Verlag der Haude & Spener'schen Buchhandlung (F. Weidling), Berlin.

Das Reichs-Börsengesetz

vom 22. Juni 1896

mit den Ausführungsbestimmungen und der Maklerordnung

sowie

der neuen Börsenordnung für Berlin

unter eingehender Berücksichtigung

der

Börsen-Ordnungen für Frankfurt a. M. und Hamburg

erläutert von

Dr. Hans Hoffmann

Rechtsanwalt und Notar in Berlin.

Preis: geb. 4 Mark.

Ueber das Werk schreibt **„Der deutsche Ökonomist“:**

„Mit und ohne Kommentierung liegt das Börsengesetz bereits in mehreren Ausgaben vor. Dem vorliegenden Buch ist der Vorzug gesichert durch eine sorgfältige und sachverständige Kommentierung der gesetzlichen Bestimmungen. Es ist dem Verfasser möglich geworden, die Ergebnisse der seitherigen geschäftlichen Praxis unter dem neuen Gesetz zu berücksichtigen und zu verarbeiten. Augenscheinlich hat derselbe die umfangreiche Polemik in der Tages- und Fachpresse für und gegen die Bestimmungen des Gesetzes sorgfältig beachtet, namentlich auch die Einwendungen aus Geschäftskreisen einer Prüfung unterzogen und vom juristischen Standpunkt eingehend begutachtet. Aus der Praxis für die Praxis geschrieben, ist es für die Geschäftswelt wertvoll, dass Verfasser nicht nur die gesamten Ausführungsbestimmungen, sondern auch die Börsen-Ordnungen von Berlin, Frankfurt a. M. und Hamburg in sein Buch aufgenommen hat. Für die praktische Brauchbarkeit des Werks kommt auch in Betracht, dass bei jedem Gesetzesparagraphen die einschlägigen Bestimmungen der Ausführungsgesetze und der Börsen-Ordnungen von Berlin, Frankfurt a. M. und Hamburg übersichtlich zusammengestellt und sodann mit den eigenen erläuternden oder kritischen Bemerkungen des Verfassers versehen sind, sodass alles Zusammengehörige stets an **einer** Stelle zusammengetragen ist. Ein sehr ausführliches Sachregister erleichtert die praktische Benutzung des Buches.“

C
Dec. p. 0. 161

Hülfsbücher für Bankiers und Kapitalisten.

BÖRSEN-A-B-C.

Wörterbuch des gesamten Bank- und Börsenwesens
nebst einem Anhange:
Die Usancen und Fachausdrücke der Börsen von Frankfurt a. M., Paris und London
von
Adolf Sandheim.
Preis in hocheleganten Ganzleinwandband 3 Mark.

Das Bankgeschäft.

Eine Anleitung bei der Erlernung desselben.
Herausgegeben von **M. Meyen.** — Preis 2 Mark.

Die amerikanischen Eisenbahnen

deren Aktien oder Bonds an deutschen Börsen gehandelt werden.
Eine Darstellung ihrer Entstehung, Finanz- und Betriebsverhältnisse
begründet von
J. von Parseval.
Zweite, gänzlich umgearbeitete Auflage (1892) von **W. L. Hertslet.**
Preis: gebunden M. 2.80.

Die deutsche Zuckerindustrie und Zuckerbesteuerung

in ihrer geschichtlichen Entwickelung dargestellt von Dr. **W. Katzenstein.**
Preis 3 Mark.

Die Verloosungs-Pläne

sämtlicher an den deutschen Börsen gehandelten Lotterie-Anleihen.
Sonderausgabe
aus der fünften (vergriffenen) Auflage von „Saling's Börsenpapiere".
Mit Nachträgen von **W. L. Hertslet.** — Preis M. 1.50.

Verloosungs-Anzeiger des Merkur für 1897

aller österreichischen und ausländischen Lotterie-Effekten, aller verloosbaren österreichischen Staats- und Privat-Obligationen, Eisenbahn- und Industrie-Aktien, Prioritäts-Obligationen und Pfandbriefe etc.
Nach officiellen Quellen bearbeitet. Preis 2 Mark.

Courstabellen der Berliner Fondsbörse

von **A. Neumann.** VIII. Jahrgang 1896. — Preis: gebunden M. 3.50.

Verlag der Haude & Spener'schen Buchhandlung (F. Weidling), Berlin.

8.

Hand- und Hülfsbücher für Bankiers und Kapitalisten.

Währung, Banken und Handel

von **Jhr. Rochussen,**
Kgl. Niederländischer Staatsminister a. D.
Preis M. 1.60.

Die Lösung der Silberfrage

auf Basis der Goldwährung und ihre Bedeutung für die Industrie
von **Heinrich Schwerin.**
Preis 1 Mark.

Zur Kritik von Dr. Bamberger's „Die Stichworte der Silberleute"

und zur Verständigung in der Silberfrage von **Heinrich Schwerin.**
Preis 80 Pfg.

Der Differenzhandel an der Börse.

(Die sogenannten Differenzgeschäfte.)
Technisch, juristisch und volkswirtschaftlich betrachtet von **Edmund Brückner.**
Preis M. 1.20.

Ultimo-Differenzen.

Handbuch für Bank- und Maklergeschäfte.
Von **Erhard Toepke.**
14 Tabellen. gr. 8. — **Preis 1 Mark.**

Usancen und Paritäten der wichtigsten Wechselplätze

nach Originalberichten und den besten Quellen bearbeitet und auf Grund der Münzgesetze berechnet von **Fr. Scubitz.**
Preis 1 Mark.

Die Zins- und Prämien-Berechnung.

Ein Handbuch für Kaufleute, Versicherungs- und Verwaltungsbeamte, sowie Lehrer und Zöglinge volkswirtschaftlicher und kaufmännischer Bildungsanstalten von **Dr. W. Gallus.**
Preis: geheftet M. 1.60.

Rechnen und Usancen

im Wechsel-, Geld- und Effekten-Verkehr von **W. Christians.**
Preis: gebunden 6 Mark.

Verlag der Haude & Spener'schen Buchhandlung (F. Weidling), Berlin.

Saling's

Börsen-Papiere

Erster (allgemeiner) Teil.

Siebente neu bearbeitete Auflage.

Saling's

Börsen-Papiere

Erster (allgemeiner) Teil

Siebente neu bearbeitete Auflage.

(3.—6. Auflage herausgegeben von R. Siegfried.)

Die

Börse und die Börsengeschäfte.

Ein Handbuch

für

Bankiers, Juristen und Kapitalisten.

Bearbeitet

von

Adolf Sandheim.

BERLIN

Haude & Spener'sche Buchhandlung

(F. Weidling).

Verlag für Börsen- und Finanzlitteratur

1897.

SAPERE·AUDE.
10.MAI 1614.
KÖNIGL. BAYER. BIBLIOTHEK BAMBERG

VORWORT.

Seit dem erstmaligen Erscheinen dieses Buches ist ein volles Vierteljahrhundert verflossen, welches einen glänzenden Abschnitt in der wirtschaftlichen Entwicklung unseres Vaterlandes darstellt.

Der deutsche Handel und die deutsche Industrie haben sich einen ersten Platz auf dem Weltmarkt erobert und das deutsche Kapital tritt werbend in den fernsten Zonen und Ländern auf.

Naturgemäss trat diese Entwickelung auf dem Hauptgeldmarkte Deutschlands — der Berliner Börse — am sichtbarsten in die Erscheinung; die Umsätze erreichten zeitweise eine Höhe, welche die der grossen Weltbörsen Paris und London noch übertraf.

Aber während die deutsche Industrie in der jüngsten Zeit einen neuerlichen, erfreulichen Aufschwung genommen hat, ist die Berliner Börse unleugbar im Niedergange begriffen, zweifellos eine Folge der länger als ein Jahrzehnt andauernden gesetzgeberischen Massnahmen, durch welche der Börsenverkehr lange Jahre hindurch beunruhigt und

schliesslich beträchtlich eingeengt und geschädigt worden ist. Dieser Erkenntnis werden sich wohl über kurz oder lang auch die gesetzgeberischen Faktoren nicht verschliessen können und sich zu einer Revision des neuen Börsengesetzes, dessen Einführung etwas überhastet wurde, genötigt sehen.

Die eben erwähnte unausgesetzte Beschäftigung der staatlichen Gesetzgebung mit der Börse einerseits, die unaufhörlichen Veränderungen, welche die im stetigen Flusse befindlichen Handelsgebräuche mit sich bringen, andererseits, sowie schliesslich das gegenwärtig äusserst lebhafte Bedürfnis des Publikums nach volkswirtschaftlicher Belehrung, haben es mit sich gebracht, dass wie eine jede bisherige neue Auflage dieses Buches auch die gegenwärtige eine wesentlich veränderte, erweiterte und verbesserte Gestalt aufweist.

Seit der dritten Auflage (1874) hat Herr R. Siegfried, Königsberg i. Pr., die Herausgabe besorgt, und zwar mit einem so ausserordentlichen Verständnis der Börse und der Börsengeschäfte und mit einem so unübertrefflichen Fleisse im Sammeln und Zusammenstellen des einschlägigen Materials, dass der erste Teil des Saling bei Fachleuten, Publikum und Presse das Ansehen eines in seiner Art einzig dastehenden klassischen Werkes geniesst.

Bei der mir von der Verlagshandlung übertragenen Bearbeitung der vorliegenden Auflage ist es mein hauptsächlichstes Bestreben gewesen, das Buch auf dieser Höhe zu erhalten.

Während jedoch Herr Siegfried der juridischen Materie eine sehr ausgedehnte Behandlung zu teil werden liess,

habe ich mich bemüht, die volkswirtschaftliche Seite des behandelten Stoffes mehr in den Vordergrund zu stellen.

Ich ging hierbei von der Ansicht aus, dass der Jurist, welcher dieses Buch in die Hand nimmt, daraus ersehen soll, wie sich die Geschäfte an den Börsen abwickeln und warum dies oder jenes so und nicht anders geschieht. Es soll ihm dann selbst überlassen sein, sich seine Ansicht vom Standpunkt des Juristen über den betreffenden Gegenstand zu bilden, ohne dass er hierbei durch Zitation von häufig sehr schiefen Urteilen hoher und höchster Gerichtshöfe beeinflusst wird. Ich bin überzeugt, dass auf diesem Wege „der gesunde Menschenverstand“ häufiger zu seinem Rechte gelangen wird, als bisher. Auch für den Bankier sind solche Urteile selten von Wert, da er in schwierigen Fällen doch bei einem Anwalt Rat einholt, resp. stets den Rechtsweg beschreitet.

Im übrigen habe ich auch die Einteilung des Buches geändert insofern, als ich zuerst die Wertpapiere — also die Ware, mit der gehandelt wird — und dann im zweiten Abschnitt den Handel in Wertpapieren dargestellt habe. Der dritte Teil beschäftigt sich ausschliesslich mit den verschiedenen Börsen und ihrer Organisation, sowie den in betracht kommenden Gesetzen und Verordnungen, wobei ich in Anbetracht der hierüber bestehenden umfangreichen Litteratur von allen Kommentaren Abstand genommen habe.

Ein weiterer Unterschied gegen die früheren Auflagen, der wohl allgemein als Verbesserung angesehen werden wird, besteht darin, dass ich diejenigen Gegenstände, deren Be-

sprechung bisher in verschiedenen Kapiteln über das ganze Buch zerstreut war, nunmehr durchweg zusammengefasst und in einzelnen kurzen Abschnitten dargestellt habe, wodurch die Uebersichtlichkeit selbstverständlich bedeutend erhöht wurde.

Sodann habe ich eine grosse Anzahl von zu sehr ins Detail gehenden Notizen, Auszüge von Gesetz-Kommentaren, sowie sämtliche Urteile von Gerichtshöfen weggelassen, letzteres schon aus dem Grunde, weil das neue Börsengesetz, das neue Handelsgesetzbuch, sowie das bürgerliche Gesetzbuch doch eine gänzlich neue Judikatur schaffen werden.

Es ist mir durch diese Streichungen gelungen, den klaren Grundgedanken des Buches stärker hervortreten zu lassen und die Bearbeitung mehr in grossen Zügen zu halten.

Alle Angaben, die ich aus den früheren Auflagen übernommen habe, sind sorgfältig nachgegrüft resp. ergänzt, sowie alles vorhandene offizielle Material zu Neu-Darstellungen benutzt worden, und glaube ich die denkbar möglichste Zuverlässigkeit erzielt zu haben. Das übersichtlich geordnete Inhaltsverzeichnis am Anfang des Buches, sowie das am Schlusse befindliche, sorgfältig gearbeitete Sach- und Namenregister, dürften den Gebrauch des Buches wesentlich erleichtern.

Trotz der grossen von mir auf die Bearbeitung verwendeten Sorgfalt werden sich wohl noch vielfache Fehler und Mängel vorfinden, für deren eventuelle Berichtigung

ich dem Leser sehr verbunden sein werde. Zum Schluss will ich nicht unterlassen, allen denen, welche mich bei meiner mühevollen Arbeit durch Mitteilungen von Notizen, Ueberlassung von Material etc. freundlichst unterstützt haben, insbesondere aber den verschiedenen Handelskammern meinen verbindlichsten Dank auszusprechen.

Charlottenburg-Berlin, im Mai 1897.

Adolf Sandheim.

Vorbemerkung des Verlegers.

Zwanzig Jahre hindurch hatte nach dem Rücktritte des ersten Herausgebers dieses Buches, Herrn A. Saling, die Bearbeitung des ersten Teiles der „Börsenpapiere“ in den Händen des Herrn R. Siegfried gelegen. Allbekannt ist es, wie es diesem unübertrefflichen Sachkenner gelungen war, aus dem Buche ein klassisches Nachschlagebuch und Quellenwerk zu machen, welches nicht nur in der gesamten Börsen-, Bank- und Kapitalistenwelt, sondern auch in allen volkswissenschaftlichen und juristischen Kreisen als authentisch anerkannt wurde. Mehr als einmal sind Siegfried's Darlegungen entscheidend für die Urteile unserer höchsten Gerichtshöfe gewesen.

Schweres körperliches Leiden machte es Herrn Siegfried, dessen Name in der Geschichte der Börsenwissenschaft

unvergessen bleiben wird, unmöglich, die Herausgabe des Werkes weiterführen zu können. Die Verlagshandlung hat die fernere Bearbeitung Herrn Adolf Sandheim übertragen, der sich als Fachschriftsteller durch die Herausgabe des „Börsen-A-B-C“, sowie durch die Bearbeitung der neuesten Auflage des Buches „Swoboda, Kaufmännische Arbitrage“, bereits in rühmlichster Weise eingeführt hat.

Möge auch diese neue Auflage, deren Herausgabe mit besonderen Schwierigkeiten verbunden war, freundliche Aufnahme finden.

Die Verlagshandlung.

LITTERATUR-NACHWEIS.

Apt, Dr. Max, Das Börsengesetz. Berlin, R. v. Decker's Verlag.

Apt, Dr. Max, Depotgesetz. Berlin, R. v. Decker's Verlag.

Coermann, W., Die Reichs-Eisenbahngesetzgebung. Berlin, J. Guttentag.

Correspondenz der Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin.

Courtois, Alph., Traité des opérations de Bourse et de Change. Paris, Garnier Frères.

Der deutsche Oekonomist. Wochenschrift her. v. W. Christians, Berlin.

Eschenbach, A., Das neue Börsensteuergesetz vom 27. April 1894 mit Ausf. Vorschriften, Erläuterungen, Tabellen u. Sachregister. Berlin, Haude & Spener'sche Buchhandlung.

Handwörterbuch der Staatswissenschaften, her. v. Dr. *J. Conrad*, Dr. *L. Elster*, Dr. *W. Lexis* u. Dr. *Edg. Loening*. Jena, Gustav Fischer, 1891.

Heller, S., Compass, Finanzielles Jahrbuch für Oesterreich-Ungarn. Wien, Alfred Hölder.

Hertslet, W. L., Coupon-Warner. Berlin, Haude & Spener'sche Buchhandlung.

Hoffmann, Dr. Hans, Das Reichs-Börsengesetz. Berlin, Haude & Spener'sche Buchhandlung.

Jürgens, Dr. A. C., Hamburgisches Börsenhandbuch. IV. Aufl. Hamburg, Otto Meissner.

Koch, R. (Reichsbankpräsident), Die Reichsgesetzgebung über Münz- und Bankwesen etc. Berlin, J. Guttentag.

Marinitsch, O., La Bourse théorique et pratique. Paris, Paul Ollendorff.

Mitteilungen der Handelskammer Frankfurt a. M.

Puls, Otto, Frankfurter Börsen-Handbuch. IV. Aufl. Selbstverlag Frankfurt a. M.

Salings Börsenpapiere. II. Teil. „Salings Börsenjahrbuch" her. von W. L. Hertslet. Berlin, Haude & Spener'sche Buchhandlung.

Sandheim, Adolf, Börsen-ABC. Berlin, Haude & Spener'sche Buchhandlung.

Siegfried, R., Die engl. Exchequer Bills. Zeitschrift f. Kapital und Rente, Bd. 12.

Swoboda, Die kaufmännische Arbitrage, her. v. Adolf Sandheim. Berlin, Haude & Spener'sche Buchhandlung.

Verlosungs-Anzeiger des Mercur. Berlin, Haude & Spener'sche Buchhandlung.

Wermuth, A. u. H. *Brendel,* Böısengesetz. Berlin, J. Guttentag.

INHALTS-ÜBERSICHT.

ERSTER ABSCHNITT.

Die Wertpapiere.

Seite

Die Staatspapiere . 4

A. Arten 4. — B. Entwickelung des Staatschuldenwesens, Inhaberpapiere, Inskriptionssystem u. Namenpapiere 9. — C. Die Verwaltung der Staatsschulden 15.

Die landschaftlichen Pfandbriefe 17

Die Pfandbriefe der Hypothekenaktienbanken 21

Normativbestimmungen für die preussischen Hypothekenbanken 25.

Die Rentenbriefe . 33

Die Lotterieanleihen 36

Die Eisenbahnpapiere 43

Kleinbahnen 43. — Die Konzessionierung neuer Eisenbahnen, Tarife, Staatsaufsicht etc. 44. — Die Feststellung der Dividende 47. — Der Reserve- und Erneuerungsfonds 48. — Die preussische Eisenbahnabgabe 50. — Die Auflösung einer Eisenbahngesellschaft 51. — Die Stammaktien und Stamm-Prioritäts-Aktien der Eisenbahngesellschaften 52. — Die Prioritäts-Obligationen 54.

Die Bankaktien . 56

Zettelbanken 61. — Geschäftskreis der Reichsbank 65. — Normativbestimmungen für die privaten Notenbanken 66. — Aufsichtsrecht des Reiches 67. — Banken ohne Notenemmission 67. — Hypothekenbanken 70.

Seite.

Die Industriepapiere 72
Versicherungsgesellschaften 73.

Die Coupons und Dividendenscheine 78
Die Auszahlung der fälligen Coupons und Dividendenscheine 78. — Die Ausreichung der Couponbogen 86. — Die Abzüge von den Coupons der oesterr. und ungar. Papiere 91. — Die russische Kapitalrentensteuer 96. — Die italienischen Steuerabzüge 96. — Das italienische Affidavit 97. — Die englische Einkommensteuer u. die Affidavits 99.

Die Tilgung (Amortisation) der Anleihen 100

Die Verjährung fälliger Coupons und Effekten 114
In Preussen 116. — In Oesterreich 117. — In Ungarn 119. — In Russland 119. — In Italien 120. — In Schweden 121. — In Norwegen 121. In den Vereinigten Staaten 121.

Die Wechsel . 122
Inländische Wechsel 123. — Fremde Wechsel 126.

ZWEITER ABSCHNITT.

Der Handel in Wertpapieren.

Preisbildung und Verkehrsformen 159
A. Allgemeines 159. — B. Die Berliner Börse 161. — Ultimokurse 163. — Kassakurse 169. — Kurse bei neuemittierten Papieren 176. — Detachierung des Dividendenscheins 181. — Kurtage 182. — C Die Börse von Frankfurt a. M. 186. — D. Die Hamburger Börse 191. — E. Die Londoner Börse 194. — F. Die Pariser Börse 200. — G. Die Wiener Börse 209. — Die Berechnung der Stückzinsen 217. — Die Berechnung des Wertbetrages der Papiere nach dem Kurse 224. — Die Unterschiede in der Berechnung der Kurse an den verschiedenen Börsen 229. — Die Detachierung des Dividendenscheins 230. — Die wirklichen Auszahlungsbeträge der ausländischen Papiere 231.

Die Börsengeschäfte 236
A. Kassageschäfte 236. — B. Die Zeitgeschäfte 237. — Die Prämiengeschäfte 254. — Die Stellagegeschäfte 262. — Das Nochgeschäft 265.

Die Prolongation von Zeitgeschäften 267
Das Reportverfahren 268.

Die Kursschwankungen 286
A. Allgemeine Gesichtspunkte 286. — B. Spezielle Ursachen 299.

Seite.

Die gesetzlichen Grundlagen des Kommissionsgeschäfts . . . 306
Die Bestimmungen des Allgemeinen deutschen Handelsgesetzbuches über das Kommissionsgeschäft 311. — Das Depotgesetz 321.

Ausstellung und Austausch der Schlussscheine in Berlin . . . 326

Die Reichsstempelabgaben (Börsensteuer) 334

Die Lombardierung von Effekten 344
Lombardbedingungen der Reichsbank 351. — Verzeichnis der bei der Reichsbank beleihbaren Effekten 356.

Die Subskriptionen und Einzahlungen 361

Aufbietung abhanden gekommener Wertpapiere und Ersatzleistung für dieselben 365

Verhaltungsmassregeln für Erwerber und Besitzer von Wertpapieren . 368
Beim Ankauf von Wertpapieren 377. — Beim Verkauf von Wertpapieren 386. — Die beim Abhandenkommen von Wertpapieren zu ergreifenden Massregeln 387.

DRITTER ABSCHNITT.

Die Börsen, Börsen-Gesetze und Börsen-Einrichtungen.

Entstehung, Bedeutung und Organisation der Effektenbörsen . 393

Das Börsengesetz vom 22. Juni 1896 398
Allgemeine Bestimmungen über die Börse und deren Organe 398. — Feststellung des Börsenpreises und Maklerwesen 406. — Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel 408. — Börsenterminhandel 417. — Kommissionsgeschäft 422. — Straf- und Schlussbestimmungen 424.

Maklerordnung für die Kursmakler an der Berliner Börse . . 426

Börsen-Ordnung für Berlin 435
Börsen-Aufsicht und Börsen-Leitung 435. — Geschäftszweige an der Berliner Börse 440. — Zulassung zum Börsenbesuch und Ausschluss von demselben 440. — Zulassungs-Stelle 446. — Feststellung der Börsenpreise 449. — Allgemeine Ordnungsvorschriften 452. — Geschäftsordnung für den Vorstand der Fondsbörse zu Berlin 453. — Geschäftsordnung für die Zulassungsstelle an der Börse zu Berlin 460.

Bedingungen für die Geschäfte an der Berliner Fondsbörse . . 466

Seite.

Usancen der Fonds-Börse zu Berlin 482

Bank des Berliner Kassenvereins 500

Geschäftsordnung für den Inkasso- und Giro-Verkehr 500. — Geschäftsordnung für das Giro-Effekten-Depot 513. — Ausführungen zur Geschäftsordnung des Giro-Effekten-Depots 525.

Der Liquidations-Verein für Zeitgeschäfte an der Berliner Fonds-Börse 533

Reglement des Liquidations-Vereins 542.

Maklerordnung für die Kursmakler an der Börse zu Frankfurt a. M. 546

Börsen-Ordnung für die Börse in Frankfurt a. M. 554

Geschäftsordnung für den Börsenvorstand der Börse zu Frankfurt a. M. 565

Usancen der Börse zu Frankfurt a. M. 567

Hamburgische Börsen-Ordnung 580

ERSTER ABSCHNITT

DIE WERTPAPIERE

ERSTER ABSCHNITT.

Die Wertpapiere.

Man unterscheidet an der Effektenbörse zwei Hauptabteilungen der gehandelten Wertpapiere, solche mit festem, und solche mit veränderlichem Zinserträgnis.

Erstere werden Schuldverschreibungen oder Obligationen, letztere Aktien genannt.

Die Hauptmasse der Wertpapiere mit festem Zinserträgnis bilden die Schuldverschreibungen von Staaten, (Staatspapiere*) oder Fonds genannt) von Städten, Kreisen, Provinzen, Korporationen, Landschaften, Hypothekenbanken, sowie auch von verschiedenen industriellen Unternehmungen.

Die Aktien stellen Anteile an Bergwerks- und Hüttengesellschaften, Eisenbahn- und industriellen Unternehmungen, Banken, sowie Versicherungsgesellschaften dar; ihr Zinserträgnis hängt von der Höhe des jährlichen Geschäftsgewinnes der betreffenden Gesellschaften ab und ist demgemäss sehr veränderlich. Der sich nach Abschluss der Jahresrechnung auf die einzelne Aktien ergebende Gewinn heisst Dividende, weshalb man die Aktien auch häufig Dividendenpapiere, dagegen die Obligationen Zinspapiere nennt.

*) Genau genommen sind Staatspapiere nur von Staaten ausgegebene Schuldverschreibungen, jedoch fasst der Sprachgebrauch alle oben angeführten Kategorien unter diesem Gesamtbegriff zusammen. — Die Schuldverschreibungen von Städten nennt man Stadtobligationen, die von Kreisen Kreisobligationen etc.

Die Staatspapiere.

A. Arten. Bei den Anleihen, welche der Staat aufnimmt, ist das Kündigungsrecht des Gläubigers stets ausgeschlossen, so dass dieser den Wert seiner Forderung nur durch Veräusserung derselben flüssig machen kann. Je nachdem das Darlehen bald wieder zurückgezahlt werden soll, oder der Staat sich mit der Tilgung Zeit lassen will, resp. sich gar nicht zu einer solchen verpflichtet, werden die betr. Anleihen zur schwebenden oder zur fundierten Schuld gerechnet. Die Verschreibungen der fundierten Schuld (dette fondée, funded debt), d. h. der eigentlichen sogenannten Staatsanleihen, bilden in allen Ländern den Hauptstamm der Staatsschuld und haben beim Börsenverkehr eine unendlich weit grössere Bedeutung, als die Verschreibungen der schwebenden Schuld (Schatzscheine), welche letztere, in Deutschland wenigstens, einen sehr beschränkten Abnehmerkreis haben.

Bei den fundierten Anleihen lassen sich trotz der Verschiedenartigkeit der Formen folgende zwei Hauptgattungen unterscheiden: 1. Anleihen, bei denen der Staat bestimmte Verpflichtungen in betreff der allmählichen Tilgung oder in betreff der Rückzahlung eingegangen ist (hierher gehören auch die Lotterieanleihen); 2. die Rentenanleihen, bei denen der Gläubiger lediglich zu einem fortlaufenden Rentenbezuge berechtigt ist und der Staat keinerlei Verpflichtung zur Abtragung der Schuld übernommen hat, indem er nur dann, wenn es ihm zusagt, Tilgungen vornimmt und hierzu nur die etwa vorhandenen Staatseinnahmeüberschüsse oder einen Teil derselben verwendet. Die Rentenanleihen kommen in doppelter Form vor. Entweder lauten die Schuldverschreibungen beziehungsweise die Eintragungen in das Grosse Buch der Staatsschuld über den vom Staate zu verzinsenden nominellen Kapitalsbetrag oder über den von ihm jährlich zu bezahlenden Zinsenbetrag (die Rente). Die erstere Form der Rentenanleihen, bei welcher die Staats-

schuldforderungen nach dem zu verzinsenden Kapitalsbetrag der Schuld genannt werden, besteht in England bei der konsolidierten Staatsschuld, ferner bei den preuss. Staatsanleihen (den preuss. Konsols), bei den Deutschen Reichsanleihen, bei den österr. und ungar. Renten etc. Die zweite Form, bei der das zu verzinsende Kapital niemals genannt wird, besteht namentlich in Frankreich und Italien, und dem entsprechend bezeichnet auch der Sprachgebrauch in diesen Ländern die Rentenforderungen nach dem Betrage der jährlich zu beziehenden Rente. In den genannten Ländern ist es übrigens Gebrauch, bei dem Zinsenbetrage der Rente gleichzeitig anzugeben, wieviel Prozente die Zinsen von dem Nominalkapital der Schuld, welches aber selbst nicht genannt wird, ausmachen. So z. B. bedeuten nach der dortigen Ausdrucksweise 300 Frs. 3% Rente denjenigen Betrag, dessen 3% Jahreszinsen 300 Frs. betragen, mithin ein Kapital von 10000 Frs. Die Bezeichnung der Rente in Zinsprozenten eines nicht genannten Nominalkapitals hat aber den Sinn, dass der Staat sich zu diesem Nennwert der Schuld ein Kündigungsrecht vorbehält. Eine 5% Rente würde er zur Rückzahlung zu pari kündigen, wenn sie auf über 100 gestiegen wäre und ein gleicher Betrag 4½ oder 4% Renten sich ungefähr zu pari unterbringen liesse.

Sowohl bei denjenigen Anleihen, bei denen sich der Staat oder wer sonst die Anleihe emittiert hat, zu einer allmählichen Tilgung oder in anderer Weise zur Rückzahlung verpflichtet hat, wie auch bei denjenigen Anleihen, bei welchen der Schuldner keinerlei derartige Verpflichtungen eingegangen ist, also den reinen Rentenanleihen, behält sich der Schuldner gewöhnlich das Recht vor, das ganze Kapital der Anleihe zur Rückzahlung zum Nennwert aufzukündigen.*) Dies ist

*) Bei verschiedenen Anleihen haben jedoch die Emittenten bei Aufnahme der Anleihe den Fall nicht vorhergesehen, dass der allgemeine Zinsfuss später sinken könnte, und sich deshalb auch keine Totalkündigung oder Verstärkung der Tilgung vorbehalten. Während früher bei diesen Anleihen die Tilgung durch den auf den Stücken abgedruckten Ziehungsplan als festgelegt angesehen wurde, hat es sich bei den in neuerer Zeit bewirkten Konversionen gezeigt, dass in verschiedenen Ländern nach Lage der Gesetzgebung dem Schuldner auch ohne die ausdrücklich vorbehaltene Befugnis zur vorzeitigen Rückzahlung das Recht hierzu zustände.

bei den allmählich zu tilgenden Anleihen oft noch durch den Zusatz erweitert, dass der Schuldner sich beliebige Verstärkungen der Tilgungsbeträge vorbehält, während mit der Natur der Rentenanleihen solche Aufkündigungen, die nur einen Teil der Anleihe betreffen, unvereinbar sind und sich deshalb bei diesen Anleihen öfters vertragsmässig ausgeschlossen finden, indem nur eine solche des ganzen Anleihekapitals für zulässig erklärt ist. In betreff der Kündigungsrechte, welche sich der Schuldner in den Anleihebedingungen vorbehält, finden sich jedoch öfters Einschränkungen und Abweichungen, namentlich in der Weise, dass er auf das Kündigungsrecht resp. auf das Recht der Verstärkung der planmässigen Auslosungen für eine Reihe von Jahren Verzicht geleistet hat. Durch den Vorbehalt in betreff der Kündigung der ganzen Anleihe wollen sich die Emittenten namentlich die Möglichkeit offen halten, dieselbe auf einen niedrigeren Zinsfuss zu ermässigen. Eine solche Zinsfussermässigung, Konversion genannt, geschieht gewöhnlich in der Weise, dass die alten Verschreibungen den Inhabern derselben gekündigt werden und ihnen die Wahl gelassen wird, entweder den Nennwert der Verschreibungen in bar in Empfang zu nehmen, oder neue Verschreibungen von demselben Betrage, aber mit niedrigerem Zinsfusse anzunehmen. Anstatt dass die alten Stücke gegen neue Stücke mit niedrigerem Zinsfuss umgetauscht werden, wird oft den alten Stücken durch Stempelaufdruck der Vermerk aufgedrückt, dass sie im Zinsfuss herabgesetzt sind, und in diesem Fall werden die alten Couponbogen eingezogen und an deren Stelle neue Couponbogen, die über den niedrigeren Zinsfuss lauten, ausgereicht. Zur Annahme der Zinsfussermässigung werden die Inhaber der zu konvertierenden Obligationen häufig durch das Angebot einer Konvertierungsprämie geneigt zu machen gesucht, und namentlich ist dies dann der Fall, wenn die den niedrigeren Zinsfuss tragenden Stücke um Bruchteile unter pari stehen, indem erst durch Hinzufügung der Konvertierungsprämie der volle Nennwert herauskommt. Oft wird in solchen Fällen, in denen die neuen Obligationen nicht zu pari untergebracht werden können, die Konversion auch in der Art

bewirkt, dass an Stelle der alten Obligationen ein höherer Nominalbetrag von neuen Obligationen ausgegeben wird, wie dies z. B. seiner Zeit bei der Konvertierung der 6 % Ungarischen Goldrente in eine 4 % Goldrente geschah. Mit der zwangsweisen Heruntersetzung der Zinsen, zu welcher sich Staaten mit schlechten Finanzen öfters genötigt gesehen haben, hat die hier beschriebene Konversion durchaus nichts zu thun, da auf die Inhaber von Obligationen keinerlei unrechtmässiger Zwang ausgeübt wird. Gerade Staaten mit günstiger Finanzlage haben wiederholt Konversionen in grossem Massstabe vorgenommen und dadurch eine bedeutende Entlastung ihres Budgets erzielt.

Die Vereinigung mehrerer Anleihen zu einer Gesamtanleihe wird Konsolidation oder Unifizierung genannt. Konsolidierte Anleihen können namentlich dadurch entstehen, dass den Inhabern der Verschreibungen mehrerer älterer Anleihen deren Umtausch gegen neue unter sich gleichhaltige Verschreibungen angeboten wird, oder dadurch, dass der betr. Aussteller die Verschreibungen neuer Anleihen, um denselben behufs ihrer leichteren Unterbringung den gleichen Wert wie den Verschreibungen einer bereits bestehenden ältern Anleihe zu geben, mit ungefähr dem nämlichen Wortlaut ausfertigt, so dass die neuen Anleihen gewissermassen nur Zusätze zu jener älteren Anleihe darstellen. In fast allen Ländern bilden die konsolidierten Anleihen den Hauptstamm der Staatsschuld und sind das natürliche Ergebnis des Uebergangs vom System der tilgbaren Anleihen zu dem der Rentenanleihen, denn letztere können leicht gleichhaltig gemacht werden, während bei ersteren die Verschiedenheiten im Tilgungsplan auch stets Verschiedenheiten im Wert bedingen.

Den Gegensatz zur fundierten Schuld bildet die schwebende Schuld (dette flottante, floating debt). Da dieselbe nur zur Deckung eines vorübergehenden Geldbedarfs dient, so wird sie nur auf kurze Zeit aufgenommen, und zwar in Form von Schatzscheinen, d. h. von kurzfälligen Obligationen, deren Kapital, eventuell nebst den etwa festge-

setzten Zinsen, gewöhnlich schon in einigen Monaten, selten aber später als nach einem Jahr fällig wird. Selbst in solchen Staatshaushalten, in welchen sich die Einnahmen und Ausgaben decken, tritt öfters der Fall ein, dass die Staatseinnahmen vorübergehend unzulänglich sind, da sich die Ausgaben und Einnahmen über das ganze Jahr ungleich verteilen. Auch infolge politischer Ereignisse, welche zu schleuniger Geldbeschaffung nötigen, oder zur vorläufigen Deckung eines Defizits im Staatshaushalt können grosse Summen erforderlich werden, wegen deren es sich nicht empfiehlt, sogleich eine fundierte Anleihe aufzunehmen. Zur Erleichterung der Finanzgeschäfte ist dann keine Operation bequemer, als die Ausgabe von Schatzscheinen, welche bei einem angemessenen Zinsfuss resp. zu einem den zeitigen Geldmarktverhältnissen angepassten Discont auch in schwierigen Zeiten von Geldinstituten und sonstigen Diskonteuren gern genommen werden, da sie daran nichts durch Kursschwankungen verlieren können. Ferner sind die Schatzscheine ein sehr wichtiges Mittel zur Erleichterung der Emission von Anleihen, deren Ertrag erst nach und nach verbraucht wird, denn sie können je nach Massgabe des obwaltenden Bedürfnisses nach und nach ausgegeben werden, bis schliesslich der passende Zeitpunkt eintritt, in welchem behufs Einlösung der Schatzscheine Anleiheverschreibungen ausgegeben werden können. Deshalb findet sich in allen neueren Anleihegesetzen des preuss. Staats und des Deutschen Reichs die Bestimmung, dass die Finanzverwaltung den Anleihebetrag einstweilen durch Schatzscheine aufbringen darf, und ebenfalls pflegt die preuss. und die Reichsfinanzverwaltung in jedem Etatgesetz zur vorübergehenden Ausgabe von Schatzscheinen ermächtigt zu werden. Der Zinsfuss ist bei den zu verschiedenen Zeiten ausgegebenen Schatzscheinen desselben Landes nicht gleich und richtet sich vornehmlich nach dem Stande des Geldmarktes. Die Schatzscheine führen in den verschiedenen Ländern verschiedene Namen: Schatzanweisungen (in Preussen und dem Deutschen Reich), Partial-Hypothekaranweisungen (in Oesterreich),*)

*) Die Hypothekar-Anweisungen werden viel gewöhnlicher Salinenscheine ge-

Exchequer Bills oder Schatzkammerscheine (in England),*) Bons du Trésor (in Frankreich) Buoni del Tessoro (in Italien), Reichsschatzbillets oder sogenannte Serien (in Russland) etc.

B. Entwickelung des Staatsschuldenwesens, Inhaberpapiere, Inskriptionssystem und Namenpapiere. Das heutige Staatsschuldenwesen hat erst vom Ende des 17. Jahrhunderts ab, besonders aber im vorigen Jahrhundert, in verschiedenen Ländern Europas, namentlich in England, seine Ausbildung erhalten. Zwar hatten die Inhaber der Staatsgewalt schon lange vorher häufig bedeutende Summen für Staatszwecke geliehen, jedoch kamen dann die Formen von gewöhnlichen Privatanleihen in Anwendung. Es wurden dem Gläubiger Domänen, Zölle und andere Staatseinkünfte verpfändet oder auch bis zur Zeit der Rückzahlung des Anlehens zur Verwaltung überlassen, und namentlich pflegte beiden Seiten ein Kündigungsrecht zuzustehen. Ebenso wie in allen übrigen Beziehungen die privatrechtlichen Formen durchaus vorherrschend waren, indem der Staat seine Anleihen nur gerade so abschloss, wie dies ein Privatmann gethan hätte, so war es auch in betreff der Festsetzungen wegen der Rückzahlung der Anleihen, denn entweder war eine be-

nannt, weil sie bis zum Belaufe von 100 Mill. fl., welcher ihr höchster gesetzlich zulässiger Umlaufsbetrag ist, auf den Staatssalinen Gmunden, Hallein und Aussee hypothekarisch sicher gestellt sind. Sie werden in Stücken von 10000, 5000, 1000, 500, 100 und 50 fl. ö. W. mit 4—6 monatlicher Verfallzeit ausgefertigt. Ihr Zinsfuss ist veränderlich, jedoch pflegt er bei den mit 6monatlicher Verfallzeit ausgestellten Salinenscheinen um $^1/_2$ % pr. a. höher zu sein, wie bei den mit 4monatlicher Verfallzeit ausgestellten. Die Zinsen werden bei der Ausstellung der Salinenscheine resp. bei der Prolongation derselben, welche auf Wunsch der Inhaber zweimal erfolgen darf, für die jedesmalige Umlaufsperiode vorausgezahlt. Sie werden im Privatverkehr vielfach als Zahlungsmittel benutzt, wobei die Zinsen für die Zeit bis zur Fälligkeit nach dem jedesmal vereinbarten Satze vom Kapitalbetrag abgerechnet werden.

*) Die Exchequer Bills werden im Nennwert von 100, 200, 500 und 1000 Pfd. St. und für einen Zeitraum von zwölf Monaten ausgegeben. Kurz vor dem Ende der zwölfmonatlichen Laufperiode macht das Schatzamt bekannt, welchen Zinsfuss dasselbe für die nächsten sechs Monate zu zahlen bereit ist, falls die Inhaber auf deren Erneuerung eingehen. Für die letzten sechs Monate wird der Zinsfuss ebenfalls vom Schatzamt im voraus festgesetzt, jedoch ohne dass die Inhaber besonders um ihre Zustimmung befragt werden. Während dieses letzten Zeitraums können diese Scheine für Steuern etc. in Zahlung gegeben werden. Vergl. die Abhandlung von R. Siegfried, „Die englischen Exchequer Bills“ in der „Zeitschrift für Kapital und Rente“, Bd. 12, S, 535 ff.

stimmte Fälligkeitsfrist festgesetzt, oder beiden Teilen stand Kündigung zu. Hierdurch wurde der Staat in kritischen Zeiten von seinen Gläubigern abhängig, indem diese in dem Recht ihr Geld zurückzufordern, in Verbindung mit dem ihnen eingeräumten Pfandrecht ein Pressionsmittel zur Erzielung höherer Zinsen und sonstiger Vorteile besassen. Je mehr jedoch das Staatswesen seine heutige Bedeutung und Ausbildung erlangte, und je mehr Ordnung und Uebersicht in das Finanzwesen des Staats gebracht wurde, desto mehr kamen die früher üblich gewesenen, mehr oder weniger unvollkommenen Formen bei Aufnahme von Staatsschulden ausser Anwendung. Der Gläubiger bedurfte der speciellen Sicherstellung durch bestimmte Staatseinkünfte bei der Verbesserung der Rechtsverhältnisse und der immer umfangreicher werdenden Benutzung des Staatkredits, welche den Staat in seinem eigenen Interesse zur pünktlichsten Innehaltung der übernommenen Verpflichtungen nötigte, nicht mehr, und dem Staat selbst war die spezielle Verpfändung von Staatsgütern und Einkünften stets lästig, bereitete auch überdies einer guten Finanzverwaltung manche Schwierigkeiten. Das Kündigungsrecht des Gläubigers wurde in guten Zeiten wenig geltend gemacht; in schlechten Zeiten dagegen zwang die Gewalt der Umstände, dasselbe ausser Kraft zu setzen, so dass dies Recht gerade dann, wenn es für die Gläubiger hätte von Wert sein können, ohne Nutzen war. Da das Publikum sich immer mehr daran gewöhnte, auf den regelmässigen Bezug der Zinsen bei den Staatsschuldforderungen Wert zu legen und da es endlich dem Staatsgläubiger immer leichter wurde, den Wert seiner Forderungen im Wege des Verkaufs flüssig zu machen, so wurde bei der Aufnahme neuer Staatsanleihen dem Gläubiger nicht mehr das Recht der Kündigung zugestanden, dessen praktische Durchführbarkeit überdies bei dem schnellen Wachsen der Staatsschulden immer problematischer geworden war. Hand in Hand mit dem schnellen Wachsen der Staatsschulden wuchs auch die Verkäuflichkeit der Staatsschuldforderungen; denn dieselben Umstände, welche die ausserordent-

liche Zunahme der Staatsschulden überhaupt erst möglich gemacht hatten, nämlich das Steigen des allgemeinen Wohlstandes, die wachsende Ordnung und Sicherheit der Staatszustände, der Uebergang von der Natural- zur Geld- und Kreditwirtschaft und endlich die zunehmende Bedeutung der Börsen, machten es auch dem Staatsgläubiger leicht, für seine Forderung einen Käufer zu finden. Der Staat seinerseits musste nicht nur die Uebertragbarkeit und Verkäuflichkeit der Staatsschuldforderungen und die bequeme Erhebung der Zinsen nach Möglichkeit zu fördern suchen, weil davon zum grossen Teil die Beliebtheit dieser Art Vermögensanlage und die vorteilhafte Begebung der Staatsanleihen abhing, sondern er hatte auch ein lebhaftes Interesse daran, die Verwaltung seiner enormen Schuldenmassen so einfach und übersichtlich wie möglich zu gestalten. Zum Teil nahmen die Staaten das System der Inhaberpapiere an, bei welchen die Uebertragung der Verschreibungen, ganz ebenso wie bei allen andern beweglichen Gegenständen, durch blosse Uebergabe von einer Hand an die andere erfolgt. Letzteres System, weit neueren Datums als das der noch zur erwähnenden Stocks und Inskriptionen, bietet für den Verkehr ausserordentliche Vorteile dar, indem es die Staatsschuldforderungen in mobile Besitzstücke verwandelt, welche seitens der Inhaber mit der grössten Leichtigkeit und ohne irgend welche durch Umschreibung auf andere Namen bedingte Förmlichkeiten veräussert, verpfändet und zu Sicherheitsstellungen benutzt werden können. Auch für die Staatsschuldenverwaltungen erwies sich die Beurkundung der Staatsschuldforderungen in Inhaberpapiere als sehr praktisch, da dieselbe die mit der Umschreibung von Namenpapieren verbundenen Arbeiten überflüssig machte, und deshalb entschlossen sie sich in immer grösserem Umfange zur Annahme des Inhaberpapiersystems. Die Verbriefung der Staatschulden in Inhaberpapiere hatte zur weiteren Konsequenz die Zerlegung der Staatsanleihen in eine grosse Anzahl von Partialobligationen, welche über runde Summen von mässigen Beträgen lauteten, und die Ausstattung dieser Verschreibungen mit auf Inhaber

lautenden halbjährlich zahlbaren Coupons (Zinsscheinen).

In verschiedenen Staaten besteht ein grosser und in einzelnen derselben sogar der grösste Teil der Staatsschuld nicht in Inhaberpapieren mit Coupons, welche sich hier zum Teil erst sehr spät Eingang verschafft haben, sondern in Inskriptionen, d. h. in Einschreibungen in das Grosse Buch der Staatsschuld (Grand Livre), indem die Staatsschuldforderungen in dasselbe auf den Namen der Gläubiger eingetragen sind. Bei dem in Frankreich üblichen System, welches den meisten andern Staaten mit Inskriptionssystem zum Muster gedient hat, erhalten die Staatsgläubiger lediglich einen Auszug aus der für sie gemachten Eintragung, welcher certificat d'inscription, extrait d'inscription oder auch schlechtweg Inskription genannt wird und den Namen des Forderungsberechtigten mit dem Betrage der ihm zustehenden Forderung, resp. der ihm zustehenden Rente angiebt. Dieser Einrichtung entsprechend muss bei jeder Veräusserung einer solchen Staatsschuldforderung, d. h. bei jedem Verkauf von Renten, die für den Verkäufer bestehende Eintragung im Grossen Buche gelöscht und die an den Käufer übergegangene Forderung auf den Namen des letzteren neu eingetragen werden, so das die alte Inskription nicht einfach auf einen anderen Namen umgeschrieben werden kann; vielmehr wird dieselbe von der Verwaltung der Staatsschuld eingezogen und dem neuen Erwerber ein neuer Auszug aus dem Grossen Buch erteilt. Von diesem französischen System der titres nominatifs weicht das englische System, welches in Preussen mit der Begründung des Staatsschuldbuchs Eingang gefunden hat (s. u.), wesentlich ab. Bis 1863 gab es nämlich bei der englischen Staatsschuld keinerlei besondere Verbriefungen oder Bescheinigungen, vielmehr existierten die englischen Fonds ausschliesslich in Stocks, d. h. als Eintragungen in die von der Bank von England geführten Bücher der englischen Staatsschuld, und auch jetzt noch ist dies grösstenteils der Fall.*) Die Staatsgläubiger sind

*) Nur von den erfolgten Umschreibungen gehen den Beteiligten Benach-

dabei mit den ihnen gutgeschriebenen Beträgen in den Büchern der Bank namentlich verzeichnet, und bei jedem Verkauf wird der verkaufte Betrag dem Verkäufer ab- und dem Käufer zugeschrieben. Sowohl bei dem englischen wie bei dem französischen System sind bei jeder Uebertragung von Staatsschuldforderungen auf neue Erwerber besondere Formalitäten zu erfüllen, indem selbst bei einem einfachen Verkauf die Unterschrift des Verkäufers in der Abtretungsurkunde besonders beglaubigt werden muss. (Bei solchen Uebertragungen pflegt sich die Londoner und Pariser Börse der Stockmakler resp. der Agents de Change zwecks Beglaubigung der Unterschrift zu bedienen.) Noch mehr Weitläufigkeiten verursachen die Uebertragungen bei Erbfällen oder bei sonstigen Veränderungen, welche die Person des Forderungsberechtigten oder dessen Verfügungsfähigkeit betreffen.

Eine fernere Eigentümlichkeit der Inskriptionen besteht darin, dass sie keine Coupons führen, was sich bei dem englischen System, bei welchem die Stocks in blossen in die Staatsschuldbücher eingetragenen Forderungen bestehen, sogar von selbst verbietet. Im übrigen zeigt die Art der Zinsenzahlung in den verschiedenen Ländern manche Besonderheiten.

Das hier geschilderte Inskriptionssystem besteht in England, Frankreich, Holland, Belgien, Dänemark, Russland, Oesterreich, Italien, Spanien, den Vereinigten Staaten etc. und seit neuester Zeit auch in Preussen und Sachsen. In verschiedenen dieser Staaten ist jedoch ein grosser Teil und in einigen derselben, namentlich in Oesterreich und Russland,*) sogar der grösste Teil der Staatsschuld in Inhaberpapieren ausgefertigt. Zum Teil hängt dies mit einer bedeutenden Verschuldung an das Ausland zusammen, denn während die Inhaberpapiere

richtigungen zu, welche jedoch lediglich nur dazu dienen, die Abwickelung der Geschäfte in englischen Fonds zu erleichtern. Auch beim preuss. Staatsschuldbuch wird auf jedes Benachrichtigungsschreiben über Eintragung einer Buchforderung in einer besonders auffälligen Form der Vermerk gesetzt: „Dies Schriftstück gilt nicht als eine über die Forderung ausgestellte Verschreibung“.

*) In letzterem Staate besteht jedoch die ältere innere Schuld durchweg in Inksriptionen.

sich ganz besonders für den internationalen Verkehr eignen und im Auslande leicht Eingang finden, ist die Verbreitung der Namenpapiere wegen der mit den Umschreibungen und der Zinsenzahlung verbundenen Umständlichkeiten auf das Inland beschränkt; zum Teil hat aber das Verkehrsbedürfnis auch im Inlande selbst den Inhaberpapieren längst Anerkennung verschafft, wie dies z. B. in Oesterreich der Fall ist, woselbst nur ein Teil der im Inlande untergebrachten Staatsschuld, welcher sich ausschliesslich auf den in festen Händen ruhenden Besitz beschränkt, in Namenpapieren ausgefertigt ist. In den Heimatsländern des Inskriptionssystems, nämlich in Frankreich, England und Holland, haben sich die Inhaberpapiere bei der Staatsschuld verhältnismässig erst sehr spät Eingang verschafft. Bei der französischen Rente giebt es seit 1831 Inhaberpapiere mit Coupons und seit 1864 sogenannte titres mixtes, d. h. Namenpapiere mit au porteur lautenden Coupons. Sämtliche drei Arten von Rententiteln (titres nominatifs, titres au porteur und titres mixtes) können beliebig gegen einander umgetauscht werden, wenn hierauf bei der Staatsschuldenverwaltung angetragen wird. Trotz dieser Erleichterung besteht jedoch auch jetzt noch der bei weitem grösste Teil der französischen Renten in Inskriptionen. In England ist es seit 1863 den Staatsgläubigern freigestellt, die für sie in den Büchern der Staatsschuld gutgeschriebenen Forderungen sich in Inhaberpapieren oder Namenpapieren, welche über runde Summen zwischen 50 und 1000 Pfd. St. lauten und mit Coupons versehen sind, ausfertigen zu lassen. Diese Papiere können ebenfalls wieder in Stocks (blosse Eintragungen in die Bücher der Staatsschuld) zurückverwandelt werden.

Das Einschreibesystem, welches in einer grösseren Zahl deutscher Staaten (namentlich Bayern, Württemberg, Baden, Hessen-Darmstadt, Mecklenburg-Schwerin, Hamburg und Lübeck) besteht und hier die in Preussen jedem Inhaber eines Papieres zustehende Ausserkurssetzung ersetzen soll, ist von dem ausserhalb Deutschland bestehenden Inskriptionssystem durchaus verschieden. Die bei jenem System seitens der Staatsschulden-

verwaltung unter gleichzeitiger Notierung in den Büchern der Staatsschuld auf den Namen des Besitzers eingeschriebenen Papiere behalten ihre auf den Inhaber lautenden Coupons und den Talon unverändert bei und gleichen somit den titres mixtes des französischen Systems, nur mit dem Unterschiede, dass das ursprünglich auf den Inhaber ausgestellt gewesene Hauptpapier bei den Umschreibungen niemals gegen ein neues Papier umgetauscht wird und nach Aufhebung der Einschreibung, welche natürlich nur der Staatsschuldenverwaltung vorbehalten ist, wieder als Inhaberpapier in den Verkehr kommen kann.

C. Die **Verwaltung der Staatsschulden** ist in fast allen Ländern zentralisiert, indem die damit verbundenen Geschäfte einer einzigen oberen Behörde übertragen sind. Zu den Obliegenheiten derselben gehört: Die Ausfertigung und Ausreichung von Staatsschuldverschreibungen bei Aufnahme von neuen Staatsanleihen, die Bezahlung der Zinsen, die Ausreichung von neuen Zinscoupons, die Vornahme der Verlosungen, die Einlösung der ausgelosten Obligationen, die Führung der Stammbücher über die in Umlauf gesetzten Staatsschulddokumente, resp. die Führung des Grossen Buchs für die nur auf bestimmte Namen eingeschriebenen Staatsschuldforderungen, die Umschreibung der auf Namen lautenden Staatspapiere auf den Namen der neuen Erwerber, die Ersetzung beschädigter Dokumente, die Aufstellung der Ausweise über den Stand der Staatsschuld etc. Mit einem Worte, eine solche Behörde hat das ganze mit der Staatsschuld verbundene Rechnungs- und Kassenwesen zu versehen und alle diejenigen Geschäfte zu besorgen, welche dem Staat aus dem Verkehr mit seinen Gläubigern erwachsen. Die Befugnisse dieser Behörde sind in den verschiedenen Ländern verschieden weit gezogen, indem ihr in manchen Staaten eine sehr grosse Unabhängigkeit beigelegt ist. Auch ihre Namen sind sehr mannigfaltig, sie heisst in Preussen Hauptverwaltung der Staatsschulden, in Oesterreich Direktion der Staatsschuld, in Bayern Staatsschuldentilgungskommission etc. In England wird die Verwaltung der öffentlichen Schuld durch die Bank von England besorgt.

Für die Verwaltung der preuss. Staatsschuld ist das Gesetz vom 24. Febr. 1850, betr. die Verwaltung des Staatsschuldenwesens und Bildung einer Staatsschuldenkommission, massgebend, welches durch § 1 des Gesetzes vom 29. Jan. 1879 eine unwesentliche Abänderung erfahren hat. Dieses Gesetz bestimmt genau den Wirkungskreis der Hauptverwaltung der Staatsschulden, sowie den Umfang ihrer Verantwortlichkeit und stellt dieselbe unter die fortlaufende Aufsicht einer Staatsschuldenkommission, welche aus drei vom Abgeordnetenhause und drei vom Herrenhause gewählten Mitgliedern, sowie dem Präsidenten der Oberrechnungskammer besteht. Alljährlich beim Zusammentritt des Landtags erstattet die Staatsschuldenkommission den beiden Häusern desselben Bericht über ihre Thätigkeit, sowie über die Ergebnisse der unter ihre Aufsicht gestellten Verwaltung des Staatsschuldenwesens in dem verflossenen Jahre.

Die Verwaltung der Schulden des Deutschen Reiches ist zufolge des Norddeutschen Bundesgesetzes vom 19. Juni 1868, welches in den sämtlichen Anleihegesetzen des Deutschen Reiches für die betr. Anleihen für massgebend erklärt worden ist, in der Weise geordnet, dass für dieselbe bis zum Erlass eines definitiven Gesetzes die Vorschriften des bereits oben erwähnten, für die preuss. Staatsschuld geltenden Gesetzes vom 24. Febr. 1850 massgebend sind. Die preuss. Hauptverwaltung der Staatsschulden besorgt auch hier die Verwaltungsgeschäfte unter dem Titel „Reichsschuldenverwaltung“. Die bei der preuss. Staatsschuld dem preuss. Finanzminister zustehenden Befugnisse werden bei der Reichsschuld seitens des Reichskanzlers ausgeübt. An Stelle der bei der preuss. Staatsschuld bestehenden Staatsschuldenkommission ist bei der Reichsschuld die Reichsschuldenkommission errichtet, welche sich aus drei Mitgliedern des Bundesrats und drei Mitgliedern des Reichstages, sowie aus dem Präsidenten der Rechnungsbehörde des Reiches, bis zu deren Errichtung aber aus dem Chefpräsidenten der preuss. Oberrechnungskammer zusammensetzt.

Die landschaftlichen Pfandbriefe.*)

Die von den Landschaften (so nennt man Verbände von Grundbesitzern) ausgegebenen Pfandbriefe beruhen auf Unterlage von Hypothekenforderungen, die auf den Gütern oder Grundstücken der einzelnen zum Verbande gehörigen Grundbesitzer an erster Stelle eingetragen sind, letztere kommen in betreff der von ihrem Verbande ausgegebenen Pfandbriefe Alle für Einen und Einer für Alle auf. In neuerer Zeit sind jedoch verschiedene Landschaften von diesem Grundsatz der gegenseitigen Bürgschaftsleistung und Gesamthaftung der Mitglieder (Solidarhaft) abgekommen**) und die pünktliche Zahlung der Zinsen und die Sicherheit des Kapitals wird ausser durch die für die Pfandbriefe erworbenen Hypothekenforderungen nur noch durch einen Sicherheitsfonds gewährleistet, welcher nach und nach aus den Beiträgen der zum Verbande gehörigen Grundbesitzer angesammelt wird. Die verschiedenen landschaftlichen Kreditverbände stehen unter der dauernden Aufsicht der Staatsregierung, welche ausserdem bei jeder einzelnen Landschaft für einzelne Fälle oder auch für immer einen besonderen Kommissarius ernennen kann, um von ihren Angelegenheiten speziell Kenntnis zu nehmen.

Den Betrag des Darlehns empfangen die Grundbesitzer nicht in bar, sondern in Pfandbriefen zum Nennwert, da nicht mehr Pfandbriefe ausgegeben werden dürfen, als der Landschaft an Hypothekenforderungen zusteht. Damit letztere die Verwaltungskosten bestreiten kann, zahlen die Schuldner ausser den Zinsen, welche für den von ihnen seiner Zeit erhaltenen Pfandbriefsbetrag erforderlich sind, noch eine Verwaltungskostengebühr, den sogenannten Quittungsgroschen;

*) Eine ausführliche historische Darstellung des landschaftlichen Kreditwesens und der einzelnen Institute findet sich in den früheren Ausgaben dieses Buches bearbeitet von R. Siegfried. — Ferner sind zu erwähnen die verschiedenen Aufsätze von Dr. Felix Hecht im Handwörterbuch der Staatswissenschaften. — Die Verhältnisse der einzelnen Landschaften ersieht man aus „Salings Börsenjahrbuch" (Der Börsenpapiere II. Teil).

** Nach Ermittelungen der neuesten Zeit besteht die solidarische Haftung nur für etwa 70 Prozent der ausgegebenen Pfandbriefe.

jedoch decken einige ältere Institute ihre Verwaltungskosten aus den Zinsen ihrer „Eigentümlichen Fonds“. Die Kreditgewährung von Darlehen in Pfandbriefen, die dann seitens des Schuldners weiter zu veräussern sind, resp. für seine Rechnung durch die Landschaft verkauft werden, soll diesem den Vorteil sichern, dass er ein Kapital, welches ihm nicht gekündigt werden kann, zu mässigem Zinsfuss empfängt und dasselbe durch mässige Amortisationsbeiträge nach und nach abstossen kann.

Sobald ein Schuldner mit seinen Zinsen und den damit zusammen zu entrichtenden Tilgungs- und Verwaltungsbeiträgen in Rückstand gerät, ohne vorher Stundung nachgesucht zu haben, oder falls er das Grundstück so schlecht bewirtschaftet, dass es erheblich an seinem Werte verliert, oder falls er die regelmässige und nach dem vollen Werte angesetzte Versicherung der Gebäude, der Erntebestände und des Viehs unterlässt, so kann seitens der Landschaft sofort gegen ihn eingeschritten werden.

Die ältern Pfandbriefe sind durchweg Hypothekendokumente, welche auf den Inhaber lauten, denn sie sind, obgleich die Landschaft für dieselben als Hauptschuldnerin aufkommt, seitens des zuständigen Gerichts Stück für Stück auf das als Spezialpfand dienende Grundstück eingetragen. Seit dem Jahre 1849 ist jedoch das System, die Pfandbriefe unmittelbar als Hypothekendokumente auszufertigen, seitens der Landschaften immer mehr verlassen worden, und die seit jener Zeit entstandenen landschaftlichen Kreditverbände haben überhaupt keine Güterpfandbriefe mehr ausgegeben, sondern nur solche Pfandbriefe, bei denen die ganze betr. Emission fortlaufend numeriert ist. Nach dem bei Ausgabe von Pfandbriefen dieser neueren Art befolgten System, welches gegenwärtig ausschliesslich zur Anwendung kommt, sind besondere Kommissionen bestellt, welche die neu anzufertigenden Pfandbriefe mitzukassieren haben. Durch diese Einrichtung soll dafür Gewähr geboten werden, dass die betr. Landschaft nicht mehr Pfandbriefe in Umlauf hat, als ihr an Hypothekenforderungen zusteht; denn die

Mitglieder der Kontrolkommission dürfen die neuen Pfandbriefe erst dann vollziehen, wenn sie sich durch Einsicht der ihnen gleichzeitig mit vorzulegenden neuen Hypothekendokumente davon überzeugt haben, dass für die Landschaft eine dem Betrage der zu emittierenden Pfandbriefe gleichkommende Darlehnsforderung auf ein Grundstück gehörig eingetragen worden ist.

Zu einer Rückzahlung des Nennwerts der Pfandbriefe innerhalb einer gewissen Zeit oder auch nur zu einer Aufwendung bestimmter Amortisationsquoten verpflichten sich die Landschaften den Pfandbriefsinhabern gegenüber niemals, sondern es werden eben nur diejenigen Beträge zur Tilgung der Pfandbriefe verwendet, welche aus den seitens der Gutsbesitzer zu entrichtenden Amortisationsbeiträgen (von denen noch im nächsten Absatz die Rede sein wird) hierzu verfügbar sind. Auch können diese Amortisationsbeiträge schon darum keine regelmässig steigende Amortisation bewirken, weil die Gutsbesitzer, sobald die bisher stattgehabte Amortisation erhebliche Fortschritte gemacht hat, den bisher getilgten Betrag sich von neuem in Pfandbriefen ausfertigen lassen oder die Amortisationsbeiträge der bisher stattgehabten Tilgung entsprechend heruntersetzen können. Ferner kommen bei den nicht geschlossenen Pfandbriefsemissionen immer neue Jahrgänge hinzu, und wenn die Landschaft auf der einen Seite einen bestimmten Betrag von Pfandbriefen für den Amortisationsfonds zu erwerben, auf der andern Seite aber für Rechnung der Empfänger der neuen Darlehen neu zu emittieren hat, so entnimmt sie natürlich den für die Amortisation erforderlichen Betrag aus dem Betrage der neuen Emission und bringt einen entsprechend geringern Betrag von Pfandbriefen an den Markt. Etwaige Verlosungen verteilen sich ohne Rücksicht auf das Jahr der Ausstellung über die ganze betr. Pfandbriefsemission, so dass die verschiedenen Jahrgänge derselben Emission bei den Auslosungen keine Vorzüge vor einander haben, und schon aus diesem Grunde ist es völlig unbestimmt, innerhalb welcher Zeit ein bestimmter Pfandbrief getilgt sein muss. Seitens der Pfandbriefsinhaber dürfen die Pfandbriefe niemals gekündigt werden, und dies gilt bei sämtlichen Kreditinstituten, mit einziger Ausnahme

des Neuen Brandenburgischen Kreditinstituts, selbst für den Fall, dass die Besitzer der Pfandbriefe ihre Zinsen nicht zu richtiger Zeit empfangen sollten.*) Von der gedachten Ausnahme abgesehen, ist nämlich in den Statuten durchweg festgesetzt, dass die Pfandbriefsinhaber nur im Falle der Auslosung oder Kündigung den Kapitalsbetrag von der betr. Landschaft fordern dürfen, sonst aber nur die Zahlung der verschriebenen Zinsen in den festgesetzten Fälligkeitsterminen zu beanspruchen haben, und dass sie nur in betreff dieser beiden Posten klagend gegen die Landschaft auftreten können.

Ausser den für das Dahrlehnskapital zu entrichtenden Zinsen, welche genau ebensoviel betragen, als die Zinsen der Pfandbriefe, in denen das Darlehen seiner Zeit gewährt worden ist, haben die Gutsbesitzer zur Tilgung ihrer Darlehen einen jährlichen Beitrag zu zahlen, welcher bei den meisten Landschaften $1/2$ %, hier und da aber auch mehr beträgt. Halbjährlich wird der Gesamtbetrag der von den Dahrlehnsnehmern gezahlten Tilgungsbeiträge, soweit nicht ausnahmsweise hiervon Ausfälle zu decken sind, nebst den Zinsen der früher getilgten Pfandbriefe dazu verwendet, um soviel Pfandbriefe, als dies irgend möglich ist, freihändig anzukaufen oder nach vorgängiger Auslosung zum Nennwert einzulösen. Ob das Kreditinstitut die Wahl hat, auszulosen oder anzukaufen, oder ob nur das eine oder das andere statthaft ist, hängt bei jedem Institut von besonderen Vorschriften ab. Der Anteil eines jeden beliehenen Guts oder Grundstücks an dem Gesamtbetrage der durch Auslosung oder durch Ankauf beschafften Pfandbriefe wird halbjährlich jedem Gute oder Grundstück auf einem besonderen Amortisationskonto gutgeschrieben. Dies Amortisationsguthaben haftet, wie die Pfandbriefschuld selbst, auf dem beliehenen Gut und geht mit dem Besitz des letzteren als untrennbares Zubehör auf jeden neuen Erwerb über.

*) Nur allein bei dem genannten Kreditinstitut haben die Pfandbriefsinhaber laut § 23 des Statuts das Recht der Kündigung des Kapitals, wenn die Zinsen drei Monate lang im Rückstande geblieben sind.

Sobald das Spezialamortisationskonto eine bestimmte Höhe erreicht hat, welche in einigen Statuten auf 10 %, in anderen Statuten auf 20 oder 25 % des ursprünglichen Darlehnsbetrages festgesetzt ist, steht es dem Schuldner frei, entweder einen dem angesammelten Amortisationsguthaben gleichkommenden Betrag im Hypothekenbuch löschen zu lassen und seine jährlichen Leistungen für Verzinsung, Tilgung und Verwaltungskosten dementsprechend zu ermässigen, oder darauf anzutragen, dass ihm für den in dieser Weise abgetragenen Teil der Schuld von neuem Pfandbriefe ausgefertigt oder die Bestandspfandbriefe des für ihn angelegten Amortisationsfonds an ihn herausgegeben werden (Crediterneuerung). Bei einigen Kreditinstituten dürfen zur Ergänzung des löschungsfähigen Betrages Zuzahlungen geleistet werden. Bei allen Kreditinstituten steht es aber den Schuldnern jederzeit frei, durch ausserordentliche Zahlungen ihr Amortisationsguthaben zu erhöhen oder den ganzen ungetilgten Betrag auf einmal abzuzahlen.

In betreff der Ansammlung des Sicherheitsfonds,*) welcher bei sämtlichen Landschaften in erster Reihe die Ausfälle zu decken und die ausbleibenden Zahlungen der Landschaftsschuldner vorzuschiessen hat, bestehen bei den einzelnen Landschaften die verschiedensten und mitunter sehr verwickelten Systeme.

Die Pfandbriefe der Hypothekenaktienbanken.**)

Die zum Betriebe von Hypothekengeschäften auf Aktien gegründeten Hypothekenbanken oder Bodenkreditbanken auf Aktien sind befugt, auf Grundlage der ihnen zustehenden hypothekarischen Forderungen,

*) Auch „Eigentümlicher Fonds“ genannt bei denjenigen Instituten bei denen der Sicherheitsfonds Eigentum der Landschaft ist, und die Mitglieder bei ihrem Ausscheiden resp. bei vollständiger Abtragung ihrer Darlehne keine Herauszahlung aus demselben beanspruchen können.

**) Man vergleiche den betreffenden Abschnitt in „Salings Börsenjahrbuch“, sowie die nachfolgend (Seite 25 ff.) abgedruckten Normativbestimmungen für die preussischen Hypothekenbanken.

soweit dieselben innerhalb der zur Sicherstellung der Pfandbriefe statutenmässig vorgeschriebenen Beleihungsgrenzen liegen, Pfandbriefe auszugeben, welche bei einigen wenigen Banken auch unter dem Namen Hypothekenbriefe, Hypothekenzertifikate und unter ähnlichen Bezeichnungen vorkommen und in betreff der hypothekarischen Sicherstellung den landschaftlichen Pfandbriefen genau nachgebildet sind. Die Pfandbriefe der deutschen Hypothekenbanken gehören, neben den im vorhergehenden Abschnitt ausführlich besprochenen Pfandbriefen der Landschaften, gegenwärtig zu den wichtigsten inländischen Anlagepapieren.

Die Hypothekenbanken gewähren ihre Darlehen zum grössten Teil in unkündbaren Hypotheken, d. h. in solchen Hypotheken, die sie selbst, etwa abgesehen von den Ausnahmefällen unterbliebener Gebäudeversicherung, unpünktlicher Zinsenzahlung, erheblicher Wertverminderung der verpfändeten Grundstücke u. dergl., den Schuldnern nicht kündigen dürfen. Sie lassen sich von ihren Schuldnern die für das aufgenommene Darlehen bedungenen Zinsen und einen feststehenden Amortisationsbeitrag, sowie in den meisten Fällen auch eine laufende Gebühr für die Verwaltungskosten zahlen, wobei die bedungenen Zinsen und die Tilgungsraten unter Hinzurechnung der ausbedungenen Verwaltungskosten natürlich mindestens so hoch sein müssen, dass nicht nur die Zinsen nebst Tilgung für die auf Grundlage dieser Hypothek ausgegebenen Pfandbriefe gedeckt werden, sondern auch ein angemessener Gewinn durch den Mehrbetrag der Leistungen der Schuldner über die Pfandbriefzinsen erzielt wird. In der Regel ist der Zinsfuss der gleiche. In diesem Fall sind seitens des Schuldners regelmässig Verwaltungsgebühren zu zahlen, und der Gewinn der Bank liegt in der bei Abschluss des Geschäftes zu zahlenden Provision, sowie in dem Überschuss, welchen die Verwaltungsgebühr nach Bestreitung der Verwaltungskosten übrig lässt, in vereinzelten Fällen auch in dem bei Begebung der Pfandbriefe erzielten Kursgewinn,

wenn diese nämlich über pari stehen. Den Schuldnern steht es meistens zu, die Amortisationsquote zu verstärken, ev. auch den ganzen Betrag auf einmal abzuzahlen (unter gewissen von der Bank gestellten Bedingungen), daher kann sich die Bank, wenn der Zinsfuss dauernd sinkt und dadurch die Aufkündigungen seitens ihrer Schuldner immer häufiger werden zur Konvertierung ihrer Pfandbriefe veranlasst sehen, um ihren sämtlichen Schuldnern die bisher erteilten Darlehen billiger zu gewähren. Hat sie sich jedoch ihren Pfandbriefinhabern oder einer bestimmten Klasse derselben gegenüber verpflichtet, nie stärkere als die im Plan festgesetzten Auslosungen vorzunehmen, und mithin auf das Kündigungsrecht Verzicht geleistet, so sichert sie sich in der Regel ihren Darlehnsnehmern gegenüber in den hierauf bezüglichen Darlehnsverträgen dadurch, dass sie ihnen ausserordentliche Schuldabtragungen nur gestattet, wenn diese mittelst Einlieferung von Pfandbriefen derselben Serie, beziehungsweise in Pfandbriefen mit demselben Zinsfuss und demselben Amortisationszuschlage bewirkt werden. Dem Umstand entsprechend, dass die Hypothekenbanken den grössten Teil ihrer Darlehen auf von ihrer Seite unkündbare Hypotheken gewähren, die seitens der Schuldner mittels einer Amortisationsrente abzutragen sind, ist auch der grösste Teil der Pfandbriefe seitens der Inhaber unkündbar, indem diese (was jedoch auch nicht bei allen Pfandbriefsemissionen der Fall ist) nur auf die Innehaltung der Verlosungen ein Recht haben. Dies schliesst aber nicht aus, dass die Hypothekenbanken derartige Pfandbriefe auch auf Grundlage kündbarer Hypotheken ausgeben können, da ja, wenn ihnen die Hypotheken gekündigt werden, auch sie den Pfandbriefsinhabern die Pfandbriefe kündigen können, und thatsächlich geben die süddeutschen Hypothekenbanken auf Grundlage kündbarer Hypotheken grosse Summen von Pfandbriefen der gedachten Art aus, wogegen bei den preuss. Hypothekenbanken der Erwerbung kündbarer Hypotheken meistens sehr enge Grenzen gesteckt sind.

In neuerer Zeit bricht sich bei den Ausleihungen der Hypothekenbanken noch ein anderes System immer mehr

Bahn. Bei nicht wenigen Hypothekenbanken hat sich der Schwerpunkt des Beleihungsgeschäfts immer mehr nach den grossen Städten hin verlegt. Hier aber wird von den Darlehnsnehmern schon seit einer Reihe von Jahren wenig Gewicht auf die Amortisierung der Darlehen gelegt. Die Darlehnsgeber mussten sich dieser Thatsache anbequemen, und so ist es gekommen, dass die Ausleihung von Darlehen ohne Amortisation, welche von beiden Teilen auf eine bestimmte Zahl von Jahren unkündbar sind, falls nicht der Gläubiger aus besonderen Gründen zur vorzeitigen Kündigung berechtigt ist, eine grosse Bedeutung erlangt hat.

Die Gesamtsumme der Pfandbriefe darf ein gewisses Vielfache des bareingezahlten Grundkapitals der Gesellschaft, welches gewöhnlich auf das Zehn- oder Zwanzigfache des letzteren festgesellt ist, nicht übersteigen. Da die Hypothekenbanken jeden Ausfall, welchen sie durch die bei Subhastationen an ihren Forderungen entstehenden Verluste erleiden, mit ihrem Grundkapital und Reservefonds zu decken und ausserdem auch die ausbleibenden Zins- und sonstigen Zahlungen ihrer Schuldner einstweilen aus ihren eigenen Mitteln vorzuschiessen haben, so dass ihnen das Aktienkapital bei ihrem Geschäftsbetriebe als Garantie- und Betriebsfonds zu dienen hat, so müssen sie erklärlicherweise auch bei der Auswahl von Hypotheken sorgfältig zu Werke gehen.

Bei jeder Hypothekenbank wird durch die Gesellschaftsorgane etc. fortwährend sorgfältig kontrolliert, dass nicht mehr Pfandbriefe umlaufen, als der Gesellschaft an Hypothekenforderungen zustehen. Zu diesem Zweck werden bei allen Instituten die seitens der Schuldner geleisteten jährlichen regelmässigen Amortisationszahlungen, sowie alle ausserhalb der regelmässigen Amortisation freiwillig bewirkten Abtragungen nebst dem auf die bisherigen Tilgungen entfallenden Teil der Zinsen auf die betr. Hypothekenforderungen der Gesellschaft abgeschrieben, und diese ordentlichen und ausserordentlichen Abzahlungen nebst ihren Zinsen,

wie schon oben erwähnt, entweder zu Auslosungen von Pfandbriefen oder zu Tilgungsankäufen oder zur Erwerbung von neuen Hypotheken benuzt, damit den Pfandbriefen stets ein mindestens gleich hoher Betrag von Hypothekenforderungen gegenüberstehe.

Da die Hypothekenbanken praktischer sind und prompter arbeiten, als die landschaftlichen Kreditinstitute, so können sie von der seitens der Schuldner zu zahlenden Verwaltungsgebühr, resp. von ihren sonstigen schon vorhin angegebenen Einnahmen oft ansehnliche Beträge erübrigen. Einige wenige Hypothekenbanken betreiben, unter Ausschluss aller Operationen von mehr spekulativem Charakter, daneben auch Bankgeschäfte.

Normativbestimmungen für die preussischen Hypothekenbanken.*)

§ 1.

Der Geschäftsverkehr der Hypothekenbanken ist, soweit derselbe nicht die Gewährung, Vermittelung oder Tilgung von hypothekarischen und Grundschuld-Darlehen, den Erwerb, die Beleihung, die Versicherung und den Umsatz von hypothekarischen und Grundschuld-Forderungen, den Umsatz der ausgegebenen Hypothekenpfandbriefe, oder die Gewährung von Darlehen an Korporationen und öffentliche Genossenschaften zum Gegenstande hat, auf die nutzbare Anlegung verfügbarer Kassenbestände und die Annahme von Depositen mit folgenden Massgaben zu beschränken:

1. Die Bank ist berechtigt, Kassenbestände nutzbar zu machen durch Hinterlegung bei Bankhäusern und Bankanstalten, durch Ankauf und Beleihung der von ihr ausgegebenen Hypothekenpfandbriefe, ferner durch Ankauf von Wechseln und Wertpapieren, sowie im Lombardgeschäft nach den Grundsätzen der Reichsbank,
2. Die Bank darf Gelder verzinslich annehmen
 a) zu dem Zwecke, die Erwerbung von hypothekarischen oder Grundschuld-Forderungen zu vermitteln oder dafür Hypothekenpfandbriefe auszuhändigen,

*) Gesetz vom 27. Juni 1893. — Ein sehr instruktiver Artikel im „Deutschen Oekonomist“ (Herausgeber W. Christians) vom 17. 2. 1894 enthält eine Gegenüberstellung der alten und der neuen Normativbestimmungen.

b) mit mindestens vierwöchentlicher Kündigungsfrist. Jederzeit rückzahlbare Gelder dürfen nur unverzinslich angenommen werden.

3. Die Banken sind befugt, das Inkasso von Wechseln Anweisungen und Wertpapieren zu besorgen.

Grundstücke zu erwerben ist den Hypothekenbanken nur gestattet:

a) zur Benutzung als Geschäftsräume,

b) behufs der Sicherstellung oder Verwertung von Gesellschaftsforderungen.

§ 2.

Der Gesamtbetrag der ausgegebenen Hypothekenpfandbriefe muss in Höhe des Nennwertes jederzeit durch Hypotheken oder Grundschulden von mindestens gleicher Höhe und gleichem Zinsertrage gedeckt sein, und zwar mindestens zur Hälfte durch unkündbare (Amortisations-) Forderungen. Bei vorzeitiger Rückzahlung unkündbarer Forderungen (§ 7) dürfen an Stelle derselben bis zum Ablaufe der planmässigen Tilgungsperiode kündbare Hypotheken und Grundschulden, oder solche mit festen Rückzahlungsterminen zur Deckung benutzt werden.

Die Ausgabe von Hypothekenpfandbriefen, deren Einlösungswert den Nennwert übersteigt (Zuschlagshypothekenpfandbriefen), sowie von solchen Hypothekenpfandbriefen, deren Inhabern ein Kündigungsrecht eingeräumt ist, ist nicht gestattet.

Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien dürfen bei einem eingezahlten Grundkapital von weniger als 10 Millionen Mark nicht über das 15fache, bei einem höheren Betrage nicht über das 20fache des bar eingezahlten Grundkapitals an Hypothekenpfandbriefen ausgeben.

Aus dem Hypothekenpfandbriefe muss das Wesentliche des zwischen der Hypothekenbank und dem Inhaber bestehenden Rechtsverhältnisses, insbesondere in betreff der Kündbarkeit der Hypothekenpfandbriefe, ersichtlich sein. Die Hypothekenbank darf auf das Recht zur Kündigung der Hypothekenpfandbriefe nur insoweit verzichten, als ihr gegenüber die Kündbarkeit der

zur Unterlage dienenden Hypotheken- und Grundschuldforderungen ausgeschlossen ist. Demgemäss darf die Kündbarkeit der Hypothekenpfandbriefe keinesfalls für einen längeren als zehnjährigen Zeitraum ausgeschlossen werden (§ 7).

§ 3.

Die Beleihung von Grundstücken darf, soweit die Hypotheken und Grundschulden als Unterlage für Hypothekenpfandbriefe benutzt werden, nur nach folgenden Grundsätzen erfolgen:

1. Die Beleihung ist der Regel nach nur zur ersten Stelle zulässig; sie darf:
 a) bei ländlichen Grundstücken $^2/_3$,
 b. bei städtischen Grundstücken die Hälfte, bei besonders gut gelegenen Grundstücken in grösseren Städten mit normal fortschreitender Entwickelung $^6/_{10}$,
 c. bei Weinbergen, Wäldern und solchen Liegenschaften, deren Ertrag auf Anpflanzungen beruht und deren Wert unter Berücksichtigung dieser Anpflanzungen abgeschätzt ist, $^1/_3$ des ermittelten Werts nicht übersteigen.

 Im Falle der No. c kann, wenn die dauernde wirtschaftliche Unterhaltung der Anpflanzungen rechtlich sichergestellt ist, die Beleihung bis auf $^2/_3$ des Werts erfolgen.
2. Die bei der Beleihung angenommene Sicherheit muss sowohl durch den Ertrags- als durch den Verkaufswert des beliehenen Grundstücks vollkommen gerechtfertigt sein.

 Bei der Abschätzung sind lediglich die dauernden Eigenschaften des zu beleihenden Grundstücks und derjenige Ertrag, welchen das Grundstück bei gewöhnlicher Bewirtschaftung in den Händen eines jeden Besitzers nachhaltig gewähren kann, zu berücksichtigen.

 Insbesondere ist bei der Beleihung von Fabriken und gewerblichen Anlagen nur der von der jeweiligen Benutzungsart unabhängige dauernde Wert zu berücksichtigen.

3. Bergwerke, Steinbrüche, Torfstiche und ähnliche, einen dauernden Ertrag nicht gewährende Grundstücke, sowie Bauplätze, dürfen überhaupt nicht beliehen werden. Darlehen auf Neubauten dürfen zur Unterlage von Hypothekenpfandbriefen erst dann benutzt werden, wenn die beliehenen Baulichkeiten vollkommen fertiggestellt und ertragsfähig sind.

Die nach Vorstehendem zu erlassenden Vorschriften über die Wertsermittelung sind der Aufsichtsbehörde einzureichen.

Der Auftsichtsbehörde ist ferner nach deren näherer Anweisung mit dem jährlichen Geschäftsabschlusse ein Verzeichnis der vorgekommenen Beleihungen vorzulegen, aus welchen das Verhältnis des angenommenen Beleihungswerts zu dem Grundsteuer-Reinertrage bezw. Gebäudesteuer-Nutzungswerte zu ersehen ist.

§ 4.

Die allgemeinen Bedingungen der Dahrlehensgewährung, insbesondere die für den Fall verzögerter Zahlung den Schuldner eines Hypothekenpfandbrief-Darlehens treffenden Nachteile sind im Statute anzugeben.

Die von den Banken ausgegebenen Darlehensprospekte und Antragsformulare müssen sämtliche vom Schuldner zu übernehmenden Barverpflichtungen, namentlich auch in Ansehung der sogenannten Nebenleistungen und einer etwaigen Hinausschiebung des Beginnes der Tilgung (§ 6, Abs. 2), klar ersehen lassen.

Die Darlehensvaluta ist dem Schuldner stets in barem Gelde zu gewähren.

Zinsen und diesen rechtlich gleichstehenden Leistungen des Schuldners, insbesondere bei Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien die unter der Bezeichnung Verwaltungskostenbeiträge oder ähnlichen, vom Schuldner zu entrichtenden Beiträge, dürfen nur in Prozenten des jeweiligen Darlehensrestes erhoben werden. Der überschiessende Betrag der vereinbarten Jahresleistung ist zum Zwecke der Tilgung zu verwenden.

Auf Verwaltungskostenbeiträge und ähnliche Leistungen, welche insgesamt den Betrag von $^1/_4$ Prozent der Schuld nicht

überschreiten, finden die vorstehenden Bestimmungen keine Anwendung.

§ 5.

Die Voraussetzungen, unter welchen die Hypothekenbank berechtigt sein soll, die von ihr unkündbar gewährten Dahrlehen dem Schuldner ausnahmsweise aufzukündigen, sind im Statute festzusetzen.

Der Fall der Auflösung der Hypothekenbank darf als ein solcher Kündigungsgrund nicht ausbedungen werden.

Bei Verminderungen des Wertes der beliehenen Grundstücke, welchen ein unwirtschaftliches Verfahren des Besitzers nicht zu Grunde liegt, desgleichen bei solchen Abveräusserungen, deren Unschädlichkeit nach Massgabe der bestehenden gesetzlichen Bestimmungen von der zuständigen Behörde bescheinigt wird, darf ein Kündigungsrecht nur hinsichtlich desjenigen Betrages, welcher in dem verminderten Werte des Pfandobjekts nicht mehr statutenmässige Deckung findet, hinsichtlich des gesamten Darlehens aber nur dann ausbedungen werden, wenn der gedeckt bleibende Betrag nicht mehr den geringsten Satz einer zulässigen Dahrlehensbewilligung erreicht.

§ 6.

Bei unkündbaren (Amortisations-) Darlehen muss der jährliche Tilgungsbeitrag des Schuldners mindestens $^1/_2$ Prozent der Darlehenssumme betragen.

Der Beginn der Amortisation darf höchstens auf 10 Jahre hinausgerückt werden.

Die Hypothekenbank ist verpflichtet, nach Veröffentlichung der Jahresbilanz jedem ihrer Schuldner auf Verlangen mitzuteilen, welcher Betrag des Darlehens am Schlusse des Vorjahres amortisiert war. Sie ist ferner verpflichtet, sobald 10 $^0/_0$, oder bei eintretender Veräusserung des Pfandgrundstücks 5 $^0/_0$ der Schuld getilgt sind, auf Verlangen des Schuldners Quittung und Löschungsbewilligung für den getilgten Betrag zu erteilen. Die Verpflichtung zur Fortzahlung der nach dem ursprünglichen Tilgungsplan zu entrichtenden Jahresleistung bleibt hierbei unberührt, soweit nicht mit Zustimmung beider Teile für den

verminderten Schuldbetrag ein neuer Tilgungsvertrag abgeschlossen wird.

§ 7.

Jedem Darlehensschuldner muss urkundlich das Recht eingeräumt werden, spätestens zum Ablauf des 10. Jahres nach der Dahrlehensaufnahme seine Schuld nach voraufgegangener Kündigung ganz oder teilweise in bar zurückzuzahlen. Die Kündigungsfrist darf die Frist von 9 Monaten, bei kündbaren Darlehen die der Hypothekenbank selbst eingeräumte Kündigungsfrist nicht überschreiten.

Abschlagszahlungen von weniger als 1000 M. ist die Hypothekenbank anzunehmen nicht verpflichtet, sie ist auch befugt, angebotene Abschlagszahlungen nach ihrem Belieben um höchstens 1000 M. zu erhöhen oder zu ermässigen und braucht Teilzahlungen überhaupt nur gegen Einräumung des Vorrechts für den ungetilgten Betrag der Schuld anzunehmen.

In Ansehung einer nach den vorstehenden Bestimmungen zulässigen Rückzahlung dürfen Rückzahlungsprovisionen seitens der Hypothekenbanken nicht erhoben und die Bestellung einer Kündigungskaution nicht gefordert werden.

§ 8.

Für die Aufstellung der Bilanz und der Gewinn- und Verlust-Rechnung kommen die Vorschriften der Artikel 31 und 185a des Handelsgesetzbuches (in der Fassung des Gesetzes vom 18. Juli 1884 R.-G.-Bl. S. 123) mit folgenden Massgaben zur Anwendung:

1. In der Gewinn- und Verlustrechnung ist in getrennten Positionen der Betrag der eingegangenen Hypothekenzinsen, der Verwaltungskostenbeiträge, und der etwaigen sonstigen Leistungen der Schuldner (Provisionen u. s. w.) soweit sie nicht Kapitalsabtrag sind, aufzuführen, ebenso die Höhe der von der Anstalt gezahlten Hypothekenpfandbriefszinsen.
2. In der Bilanz sind in gesonderten Positionen anzugeben:

 A. unter den Aktiven

a) der Betrag der zur Deckung der Hypothekenpfandbriefe bestimmten hypothekarischen und Grundschuldforderungen.
b) die Höhe der rückständigen Jahresleistungen der Schuldner,
c) die der Bank gehörigen Grundstücke nach ihrer Gesamtzahl, und unter Ansatz des nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuchs (Art. 31, 185a, 239b) zu berechnenden Werts.

B. unter den Passiven

die ausgegebenen Hypothekenpfandbriefe nach ihrem Nennwerte.

3. Das gesamte, im Berichtsjahre bei Begebung von Hypothekenpfandbriefen entstandene Disagio und die durch diese Begebung erwachsenden Unkosten sind zu Lasten des Berichtsjahres zu verrechnen.
4. Wenn im Falle der Hinausrückung der Amortisation (§ 6, Abs. 2) die Tilgungsbeiträge vorübergehend zu gunsten der Hypothekenbank verrechnet werden, dürfen diese Forderungen in der Bilanz nur als besondere Aktivposten eingestellt werden.

Dasselbe gilt von sonstigen, von den Darlehensnehmern besonders übernommenen Nebenleistungen (für die Herstellung, Abstempelung und Begebung der Hypothekenpfandbriefe, Provision u. s. w.); diese Beträge dürfen den Schuldnern höchstens auf 10 Jahre gestundet werden.

§ 9.

Aus der Bilanz oder dem Geschäftsbericht muss hervorgehen:

1. Der Gesamtbetrag der der Hypothekenbank zustehenden ländlichen und der der städtischen Hypotheken bezw. Grundschulden;
2. Der Gesamtbetrag der Amortisations- sowie der ohne Amortisation gewährten Darlehen;
3. Die Zahl der bestehenden Darlehen;

4. Die Zahl der Zwangsversteigerungen und Zwangsverwaltungen (getrennt nach ländlichen und städtischen) an denen die Gesellschaft im Berichtsjahre beteiligt war;
5. Die Zahl der Grundstücke, die die Gesellschaft im Berichtsjahre hat übernehmen müssen, sowie die Verluste oder Gewinne, die beim Wiederverkauf von erstandenen Grundstücken eingetreten sind;
6. Die einzelnen Buchwerte der von der Gesellschaft erstandenen und noch nicht wieder verkauften Grundstücke:
7. Die von den der Gesellschaft zu entrichtenden Jahresleistungen vorhandenen Rückstände, getrennt nach den Jahren der Fälligkeit;
8. Die im Berichtsjahre im Wege der regelmässigen Amortisation sowie die aus anderen Gründen erfolgten Rückzahlungen.

§ 10.

Die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung sind ohne Verzug im Deutschen Reichsanzeiger und den sonst durch das Statut hierzu bestimmten öffentlichen Blättern bekannt zu machen.

Von dem Geschäftsbericht nebst Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung ist jedem Inhaber eines Hypothekenpfandbriefes, welcher dies unter Vorlegung des Stückes oder Talons bis zum Schlusse desjenigen Geschäftsjahres, für welches der Bericht gegeben wird, und später so lange der Vorrat reicht, verlangt, ein Druckexemplar gegen Zahlung von höchstens 50 Pfg. und Erstattung der Portokosten zu verabfolgen.

§ 11.

Die Aufsichtsbehörde ist befugt, zur Wahrnehmung des Aufsichtsrechts für beständig oder für einzelne Fälle einen Kommissar zu ernennen.

Derselbe ist insbesondere befugt, die Gesellschaftsorgane einschliesslich der Generalversammlung, gültig zu berufen, ihren Beratungen beizuwohnen und jederzeit von den Kassen, Büchern, Rechnungen und sonstigen Schriftstücken der Gesellschaft Einsicht zu nehmen.

Die Rentenbriefe.

Zu den auf dem Grundbesitz fundierten Papieren gehören ferner die Rentenbriefe (Preussen), Grundentlastungs-Obligationen (Oesterreich-Ungarn), Landrentenbriefe (Sachsen), Grundrentenablösungs-Schuldbriefe (Bayern) etc. Als nämlich die Naturalleistungen, Hand- und Spanndienste etc., welche früher von den bäuerlichen Grundbesitzern an die Gutsbesitzer oder an andere Berechtigte zu leisten waren, infolge der neueren Gesetzgebung in feste Geldrenten verwandelt wurden, deren Einziehung der Staat übernahm, fand er die Berechtigten mit jenen Rentenbriefen, Grundentlastungs-Obligationen etc. ab, für deren Verzinsung und allmähliche Einlösung die von den kleinen Besitzern nunmehr an den Staat zu leistenden Geldrenten gerade ausreichten. Ausserdem übernahm der Staat die Bürgschaft für die pünktliche Verzinsung und Tilgung.

Für Preussen wurde die Errichtung von Rentenbanken und die Emission der Rentenbriefe angeordnet durch die beiden Gesetze vom 2. März 1850, betr. die Ablösung der Reallasten und die Regulierung der gutsherrlichen und bäuerlichen Verhältnisse, sowie betr. die Errichtung von Rentenbanken. Jede der damaligen acht Provinzen erhielt eine Rentenbank, mit Ausnahme der Rheinprovinz, deren rechts des Rheins gelegener Teil der Rentenbank in Münster zugewiesen wurde. Die zur Ablösung kommenden Reallasten, bestehend in Naturallieferungen, Hand- und Spanndiensten und sonstigen Abgaben und Leistungen, welche die bäuerlichen Besitzer an die Gutsbesitzer zu leisten hatten, wurden seitens der Auseinandersetzungsbehörden nach gesetzlich festgestellten Grundsätzen in Geld abgeschätzt, und falls die Verpflichteten es nicht vorzogen, sich durch Barzahlung des 18fachen Betrages dieser Rente ein für allemal von allen ferneren Leistungen zu befreien, so übernahmen es die Rentenbanken, die bisher Berechtigten durch 4 % Rentenbriefe im 20fachen Betrage der ermittelten Rente zu entschädigen, für deren Verzinsung und Amortisation eben die den Rentenbanken zur Erhebung über-

wiesenen Geldrenten der bisher zu den Reallasten verpflichtet gewesenen Grundbesitzer die Mittel gewährten. Da der Staat die Garantie für die Rentenbriefe übernahm, so wurden die an die Rentenbanken zu leistenden Beträge in betreff ihrer Einziehung und Beitreibung den Staatsabgaben gleichgestellt, wodurch die pünktliche Verzinsung und Tilgung der Rentenbriefe sicher gestellt wurde. Zur Zahlung der 4 % Zinsen der Rentenbriefe, die über den 20fachen Betrag der bei Abschätzung der früheren Reallasten ermittelten Geldrente ausgefertigt sind, genügen bereits $^4/_5$ dieser Rente. Bei Uebergang der Renten an die Rentenbank wurde es den Pflichtigen freigestellt, entweder die ganze Rente oder nur $^9/_{10}$ derselben an die Rentenbank zu entrichten.

Zufolge des Gesetzes vom 26. April 1858 hörten die Rentenbanken auf, die aus den Regulierungen der gutsherrlichen und bäuerlichen Verhältnisse entstammenden Renten zu übernehmen und dagegen Rentenbriefe auszufertigen, sofern nicht die betr. Reallasten bis zum 31. Dezember 1859 bei den zuständigen Auseinandersetzungsbehörden angemeldet worden waren, und sie besorgten seitdem nur noch die laufenden Geschäfte, namentlich die Erhebung der einmal übernommenen Renten von den Pflichtigen, die Verzinsung und Tilgung der Rentenbriefe etc. Gemäss Gesetz vom 17. Januar 1881 durften jedoch die Rentenbanken von neuem mit der Ablösung der aus den gutsherrlichen und bäuerlichen Verhältnissen entstammenden Reallasten beginnen, sofern hierauf bis zum 31. Dezember 1883 bei den zuständigen Auseinandersetzungsbehörden angetragen worden war.

Fernere Emissionen von Rentenbriefen wurden veranlasst durch die Ablösung der den Kirchen, Schulen, frommen und milden Stiftungen etc. zustehenden Reallasten. Hierüber handeln die Gesetze vom 15. April 1857, 27. April 1872, 15. März 1879 und 17. Januar 1881, sowie das speziell für Schlesien erlassene Gesetz vom 10. April 1865. Die in den erwähnten Gesetzen bestimmten Abfindungssummen waren, mit einer Ausnahme, welche nur Schlesien betrifft, durchweg höher als in dem Gesetz vom 2. März 1850.

Weitere Gesetze zur Ablösung der Reallasten wurden für die neu erworbenen Landesteile erlassen, und zwar: für Hannover unter dem 3. April 1869 und dem 15. Februar 1872, für Schleswig-Holstein unter dem 3. Januar 1873, für den Regierungsbezirk Wiesbaden und die vormals grossherzoglich hessischen Gebietsteile des Regierungsbezirks Kassel unter dem 5. April 1869, 15. Februar 1872 und 16. Juni 1876 (von denen jedoch nur das letztere ein einheitliches Rentenbankgesetz war), für den übrigen Teil, also für den Hauptteil des Regierungsbezirks Kassel unter dem 23. Juli 1876, für den Kreis Herzogtum Lauenburg unter dem 18. Mai 1874 und 1. Februar 1879. Alle diese Gesetze stimmen mit den über denselben Gegenstand handelnden Gesetzen, welche für die alten Landesteile gelten, mehr oder weniger genau überein. Eigene Rentenbanken wurden für die neuen Landesteile (mit Ausnahme des Kreises Herzogtum Lauenburg, welches seine eigene Rentenbank in Ratzeburg hatte, die jedoch später mit der zu Stettin bestehenden vereinigt wurde) nicht gegründet, vielmehr wurde Hannover der Rentenbank in Magdeburg, Schleswig-Holstein der Rentenbank in Stettin und Hessen-Nassau der Rentenbank in Münster zugewiesen. Die meisten der oben genannten Gesetzte stellten für die Anbringung der auf Ablösung gerichteten Anträge bestimmte ziemlich kurz bemessene Endtermine fest; jedoch hat das Gesetz vom 17. Januar 1881, wie schon erwähnt, den Rentenbanken die Wiederaufnahme des Ablösungsgeschäfts vorübergehend gestattet.

Schliesslich ist noch das für die hohenzollernschen Lande unter dem 28. Mai 1860 erlassene Gesetz zu erwähnen, welches die Rentenbankgeschäfte der Regierung in Sigmaringen übertrug.

Das Gesetz vom 13. Mai 1879, betr. die Errichtung von Landeskulturrentenbanken, regelt die Ausgabe besonderer Landeskulturrentenbriefe. Die Errichtung der Landeskulturrentenbanken bleibt den Provinzialverbänden überlassen, welche auch für die von diesen Instituten auszugebenden Landeskulturrentenbriefe die Garantie zu übernehmen haben. Als Zweck der Landeskulturrentenbanken giebt § 1 des genannten Gesetzes an: Förderung der Bodenkultur, insbesondere Ent- und Bewässerungen

Urbarmachungen, Waldkulturen, Einrichtung neuer ländlicher Wirtschaften etc., ferner Uferschutzanlagen, Anlegung und Unterhaltung von Deichen, Wasserläufen und Wasserstrassen etc. Ueber die an der Börse gehandelten Rentenbriefe fanden sich eingehende Mitteilungen in „Salings Börsenjahrbuch".

Die Lotterieanleihen.

Die Prämienanleihen oder Lotterieanleihen stellen eine besondere Abart der einer allmählichen Tilgung unterliegenden Obligationen dar. Die einzelnen Stücke werden Prämienscheine oder Lose genannt. Der Umlauf der betreffenden Anleihe wird stets auf eine bestimmts Zeit festgesetzt. Während derselben finden in Gemässheit eines feststehenden Ziehungsplanes Verlosungen statt, bei welchen sämtliche Obligationen nach und nach, teils mit Gewinnen, teils mit einem niedrigsten Einlösungsbetrage resp. zu pari herauskommen. Die Mittel zur Zahlung von Gewinnen werden entweder durch eine kärglichere Bemessung oder durch eine gänzliche Einbehaltung der Zinsen gewonnen (verzinsliche und unverzinsliche Lose).

Gewinn und Nominalbetrag zusammen, also den ganzen zur Auszahlung kommenden Betrag, nennt man Prämie. Da die Gewinne bei den Lotterieanleihen aus den zurückbehaltenen Zinsen gebildet werden und der Betrag der letztern natürlich bei grössern Anleihen bedeutender ist, als bei kleineren Anleihen, so liegt es klar zu Tage, dass bei den Lotterieanleihen mit grösserem Emissionsbetrage die Gewinne grösser sein können, als bei denjenigen von kleinerem Emissionsbetrage, und aus demselben Grunde stehen bei unverzinslichen Lotterieanleihen zur Bildung von Gewinnen weit grössere Mittel zur Verfügung, als bei den verzinslichen Lotterieanleihen. Die Lotterieanleihen dürfen auch nicht mit den Losen der gewöhnlichen Lotterien, der sogenannten Klassenlotterien, zusammengeworfen werden, denn zwischen beiden besteht der grosse

Unterschied darin, dass bei den erstern sich die Lotterie über eine längere Reihe von Jahren verteilt und die Lose mindestens mit dem Nennwert herauskommen, während bei den letztern das von den Spielern zusammengeschossene Geld bei der Verlosung, welche noch in demselben Jahre stattfindet, daraufgeht und die Spieler im Falle des Verlierens nichts erstattet erhalten.

Zu einem sehr bedeutenden Teil verdanken die Lotterieanleihen ihre Entstehung dem Bestreben der Emittenten, sich mit der Verzinsung und Tilgung ihrer Anleihen möglichst wenig Lasten aufzubürden; denn bei zahlreichen Anleihen sind die auf die einzelnen Jahre entfallenden Gesamtleistungen des Schuldners unter Zugrundelegung eines unverhältnismässig niedrigen Zinsfusses berechnet, resp. es würde sich ein solcher niedriger Zinsfuss als der Anleihe zu Grunde liegend ergeben, wenn mit Hilfe genauer Berechnungen die vom Schuldner in jedem Jahre auf die Anleihe verwendeten Gesamtleistungen in Zinsen auf den jeweilig ungetilgten Betrag und in partielle Schuldabtragungen zerlegt würden. Behufs Beurteilung des wirklichen Werts eines Lotteriepapiers hat man die sämtlichen bei der betr. Lotterieanleihe noch in Aussicht stehenden Gewinne und Rückzahlungsbeträge unter Zugrundelegung eines angemessenen Zinsfusses auf ihren gegenwärtigen Wert zurückzudiskontieren und den so ermittelten zeitigen Gesamtwert der Anleihe durch die Anzahl der noch unverlost umlaufenden Lose zu dividieren; indessen ist dies Verfahren sehr mühsam und umständlich.

In Bezug auf Grösse, Verteilung und Anzahl der Gewinne, die Zahl der jährlich stattfindenden Ziehungen, die Dauer der Tilgungszeit etc. sind in den Ziehungsplänen der einzelnen Anleihen alle nur möglichen Kombinationen erdacht worden. Die Pläne sind fast stets auf den Stücken der einzelnen Lotterieanleihen abgedruckt und finden sich, ausser in den älteren Auflagen der Börsenpapiere, auch in einer kleinen Schrift von W. L. Herstlet. „Die Verlosungspläne sämtlicher an den deutschen

Börsen gehandelten Lotterieanleihen." Berlin (Haude & Spener'sche Buchhandlung) mitgeteilt. Eben aus dem Grunde, um in dem Verlosungsplan, welcher die grosse Hauptsache bei jeder Lotterieanleihe ist, alle nur möglichen Kombinationen durchzuführen, sind bei den meisten Lotterieanleihen die in den verschiedenen Jahren zu leistenden Beträge sehr ungleich gehalten, während sonst bei den gewöhnlichen verlosbaren Anleihen die Gleichmässigkeit in den alle Jahre für Verzinsung und Tilgung zu leistenden Beträgen die Regel bildet.

Vielfach kommt bei den Lotterieanleihen die Einrichtung vor, dass der niedrigste Einlösungsbetrag von Jahr zu Jahr steigt. Wenn bei unverzinslichen auf 100 fl. lautenden Losen der kleinste Auszahlungsbetrag am Ende des ersten Jahres 104 am Ende des zweiten Jahres 108 und in den folgenden Jahren 112, 116, 120 fl. etc. beträgt, so werden den Darleihern nachträglich 4 % Zinsen auf den Nennwert ihrer Obligationen vergütet. Freilich erlangt ein Kapital, welches man auf Zinsen und Zinseszinsen stehen lässt, im Laufe der Zeit einen höheren Wert, z. B. wachsen 100 fl. in 20 Jahren bei 4 % auf 219 fl. an, während bei jener nachträglichen Zahlung der Zinsen nur 180 fl. bezahlt werden. Der Unterschied liegt eben in den Zinseszinsen, welche bei den Lotterieanleihen mit der vorhergedachten Einrichtung mit zur Bildung der Gewinne dienen.

Vom Standpunkt der Losinhaber ist es als *wünschenswert* zu bezeichnen, dass die *Verlosungen* sich *nicht über einen zu langen Zeitraum* ausdehnen, weil die gegenwärtigen Inhaber sonst nicht mehr das Herauskommen ihrer Lose erleben, sowie *ferner*, dass die *kleineren Prämien nicht zu gunsten einiger wenigen grossen Gewinne gar zu niedrig bemessen und auch nicht zu spärlich vorhanden seien.* Ausserdem versteht es sich von selbst, dass der Schuldner auch imstande sein muss, die übernommenen Verbindlichkeiten in jeder Beziehung zu erfüllen.*)

*) Man vergleiche Salings Börsenpapiere II. Teil, Abschnitt Prämien-Anleihen woselbst über den Status der einzelnen Anleihen erschöpfende Auskunft zu erhalten ist.

Wegen der Versicherung der Lotteriepapiere gegen das Herauskommen unter dem Kurswert des Loses siehe Register.

Serienlose nennt man diejenigen Lose, welche in der Serienziehung gezogen worden sind und bei der einige Zeit darauf stattfindenden Gewinnziehung herauskommen müssen. Weitaus die meisten deutschen, aber auch viele ausländische Lotterieanleihen haben nämlich behufs Erleichterung des Ziehungsgeschäfts die Einrichtung, dass die ganze Anleihe in Serien von 100, 50, 25, 20 oder 10 Stück eingeteilt ist. Bei diesen Anleihen werden in den Ziehungen zuerst die Serien gezogen, und hierauf werden innerhalb dieser Serien der Reihe nach diejenigen Nummern durch das Los bestimmt, welche die im Plan ausgesetzten, über den niedrigsten Auszahlungsbetrag hinausgehenden Gewinne erhalten sollen, indem alle übrig bleibenden Lose dieser Serien mit dem niedrigsten Auszahlungsbetrage eingelöst werden. Bei einem Teil der mit Seriennummern ausgestatteten Lotterieanleihen, ist die Einrichtung mit den Serien noch dahin vervollkommnet, dass die Serienziehung einige Zeit vor der Gewinnziehung stattfindet.

Die Lotteriepapiere haben einem eignen Geschäftszweig seine Entstehung gegeben, nämlich dem Promessengeschäft, auch Heuergeschäft genannt. Unter einer Promesse, beziehungsweise einem Promessenschein versteht man das gegen Empfang einer Prämie schriftlich abgegebene Versprechen, ein Los mit bestimmt angegebener Nummer für den Fall, dass dasselbe in der nächsten Ziehung herauskommen sollte, dem Zahler der Prämie, welcher dagegen ein noch nicht gezogenes Los wiederzuerstatten hat, in natura zu liefern, resp. den darauf fallenden Gewinn zahlen zu wollen. Kommt das im Promessenschein angegebene Los nicht heraus, so hat derjenige, welcher in betreff dieses Loses das eventuelle Versprechen abgegeben hat, natürlich auch kein Los zu liefern und bekommt ebenfalls auch kein Los erstattet. Er hat die Prämie gewonnen, der andere aber hat vom Geschäft keinen Vorteil gehabt, sondern ist um eine Hoffnung und die gezahlte Prämie ärmer. Das Ganze kommt also, wie man sieht, darauf hinaus, dass eine

bestimmte Losnummer für eine bestimmte Ziehung vermietet (verheuert) wird, daher das in Süddeutschland übliche Wort „Heuergeschäft“. Selbst in dem Falle, dass das vermietete Los herauskommt, wird der Prämienzahler doch nicht auf der Lieferung desselben bestehen, wenn der Auszahlungsbetrag dieses Loses geringer ist als der Kurs; denn in diesem Falle hätte er Schaden, wenn er das gezogene Los nimmt und ein nicht gezogenes Los giebt. In Preussen ist jeder Verkehr in Promessen gesetzlich verboten worden. In Oesterreich ist der Verkauf von Promessen zwar gestattet, aber einschränkenden Bestimmungen unterworfen.

Schliesslich sind noch die Ratengeschäfte zu erwähnen, bei welchen entweder ein Los oder eine Anzahl von Lospapieren verschiedener Gattung zu einem Gesamtpreis, der in vielen kleinen Raten zu entrichten ist, verkauft wird. Bei Abschluss des Geschäftes wird dem Käufer ein Bezugsschein oder Anteilsschein, Ratenbrief genannt, ausgeliefert, welcher die Bedingungen über die Art der Ratenzahlung etc. enthält. Der Käufer erhält die gekauften Papiere entweder bei der letzten Ratenzahlung oder nach und nach. Wird eine einzige Ratenzahlung versäumt, so geht der Säumige entweder aller schon geleisteten Zahlungen verlustig, oder es wird mit ihm auf der Grundlage abgerechnet, dass die Lospapiere, über welche der Vertrag lautet, zu seinen Gunsten veräussert, ihm dagegen die noch ausstehenden Raten in Abzug gebracht werden; aber bei dieser gegenseitigen Abrechnung kommt derjenige, welcher auf Raten gekauft hat, regelmässig zu kurz, da diese Lospapiere weit über ihren Kurswert auf Raten verkauft zu werden pflegen.

Zufolge dem deutschen Reichsgesetz über die Inhaberpapiere mit Prämien vom 8. Juli 1871, dürfen neue Prämienanleihen innerhalb des Deutschen Reiches nur auf Grund eines Reichsgesetzes und nur zum Zweck der Anleihe eines Bundesstaates oder des Reichs ausgegeben werden. Ferner verbot das Gesetz den Handel in ausländischen Inhaberpapieren mit Prämien, sofern dieselben

nicht bis zum 15. Juli 1871 zur Abstempelung eingereicht worden waren, wobei für die kleineren Lose bis zum Nennwert von 100 Thlr., 150 fl. ö. W., 375 Frs. etc. einschliesslich eine Abgabe von 5 Sgr. und für die grösseren Lose eine Abgabe von 10 Sgr. zu entrichten war. Anfangs 1872 wurde das erwähnte Gesetz auch auf Elsass-Lothringen ausgedehnt und dabei der Schlusstermin der Abstempelung auf den 15. März 1872 fsstgesetzt.

Bei der Abstempelung der ausländischen Lotteriepapiere verfolgte das Gesetz die Absicht, für die nicht in deutschen Händen befindlichen Stücke der auswärtigen Lotterieanleihen den deutschen Markt zu verschliessen, und gleichzeitig wurde darauf gerechnet, dass auch die abgestempelten Stücke infolge der Auslosungen in nicht ferner Zeit ganz aus dem Umlauf verschwinden würden. Auch im Publikum ist allgemein die unzutreffende Ansicht verbreitet, dass die zunehmenden Auslosungen den vorhandenen Vorrat von abgestempelten Stücken rasch aufzehren würden, und auf diese Erwartung hin ist der Kurs der Lotteriepapiere in Deutschland ganz unverhältnismässig gestiegen und bei verschiedenen Losen viel höher geworden, als in den betr. Heimatsländern selbst.*)

Auch in Oesterreich (diesseitige Reichshälfte), sowie in Ungarn sind im Jahre 1889 Gesetze zustande gekommen, welche dieselbe Richtung verfolgen, wie das deutsche Reichsgesetz über die Inhaberpapiere mit Prämien vom 8. Juli 1871, jedoch weit schärfere Bestimmungen enthalten als dieses. Allen nicht laut amtlichem Verzeichnis zur Abstempelung zugelassenen und binnen einer bestimmten kurz bemessenen Frist gegen Er-

*) In den früheren Auflagen befinden sich hierüber sehr eingehende Erörterungen und höchst instruktive, von Herrn Siegfried aufgestellte Tabellen, die ich aber als über den gegenwärtigen Rahmen des Buches hinausgehend, weglassen musste. Als Endresultat dieser Berechnungen ergiebt sich, dass erst zu Anfang des nächsten Jahrhunderts halb so viel Lotteriepapiere in Deutschland vorhanden sein werden, als im Jahre 1871. In Wirklichkeit ist dies Resultat aber viel ungünstiger, da im Jahr 1871 für ausländische Rechnung grosse Beträge von Lotteriepapieren aus Rücksicht auf ihren spätern Absatz in Deutschland abgestempelt worden sind.

legung einer Gebühr zur Abstempelung vorgelegten ausländischen Lospapieren wurde jeder weitere Umlauf in Oesterreich resp. Ungarn untersagt; dergleichen Papiere können weder zum Gegenstande eines wie immer gearteten Rechtsgeschäfts gemacht werden, noch auch ist der Besitz und die Innehabung derselben, die Veröffentlichung von Ziehungslisten etc. gestattet. Die bisher emittierten Lospapiere des Ungarischen Staats bleiben in Oesterreich und die von der diesseitigen Reichshälfte ausgegebenen Lospapiere in Ungarn umlaufsfähig. Ungarische Privatlose mussten dagegen in Oesterreich und österreichische Privatlose in Ungarn behufs Erhaltung ihrer Umlaufsfähigkeit abgestempelt werden, was gebürenfrei geschah.

In Oesterreich besteht ferner seit 1863 eine **Gewinn-Steuer,** welche nach dem Gesetz vom 20. Juni 1868 resp. 31. März 1890 20 % vom wirklichen Gewinn nach Abzug des Nominalwertes des Loses beträgt. Die Berechnung der Steuer erfolgt nach Wertabstufungen von je 5 fl., wobei jeder Restbetrag, welcher 1 fl. oder mehr beträgt, als voll anzunehmen, ein Restbetrag unter 1 fl. aber unberücksichtigt zu lassen ist. Ferner ist bei den auf Conv.-M. lautenden Lottoanleihen in Betracht zu ziehen, dass Beträge in Conv.-M. erst durch einen 5 % Zuschlag in ö. W. umzurechnen sind, bevor die Ermittelung der Gewinnsteuer unter Berücksichtigung der Wertabstufungen erfolgt. Wird z. B. mit dessen Nominalbetrag 250 fl. Conv.-M. eine Gewinn von 300 fl. Conv.-M. gemacht, so ist nur der Ueberschussbetrag mit 50 fl. Conv.-M. = $52\frac{1}{2}$ fl. ö. W. steuerpflichtig, welcher nach der angeführten gesetzlichen Vorschrift auf 55 fl. ö. W. abzurunden ist; die Steuer beträgt mithin 11 fl. ö. W., und kommt jener Gewinn mit 304 fl. ö. W. zur Auszahlung.

Diese im Jahre 1868 in der diesseitigen österr. Reichshälfte eingeführte Gewinnsteuer hat in den Länndern der Ungarischen Krone keinen Eingang gefunden; vielmehr blieb die vor 1868 im gesamten österr. Staat in Geltung gewesene Gewinnsteuer von $6\frac{1}{4}$ % für die ungarischen Privatlotterieanleihen auch noch ferner bestehen, seit dem Jahre 1887 ist diese Steuer jedoch auf 10 % erhöht worden.

Die Eisenbahnpapiere.*)

Die Mehrzahl der Eisenbahnen ist von zu diesem Zwecke errichtenten Aktiengesellschaften gebaut worden. Auch die Staaten haben viel gebaut, noch mehr Bahnen aber nachträglich von den Aktiengesellschaften, welche dieselben ursprünglich gebaut haben, erworben. Man unterscheidet, je nachdem in einem Lande die Eisenbahnen sich in den Händen des Staats oder in denjenigen von Privatunternehmungen befinden oder beides nebeneinander der Fall ist, das Staatseisenbahnsystem, das Privateisenbahnsystem und das gemischte System. Nachdem der grösste Teil der in Preussen wie auch in den Bundesstaaten**) von Aktiengesellschaften gebauten Eisenbahnen von 1879 angefangen vom Staat erworben worden ist, giebt es gegenwärtig in Deutschland nur noch wenige Privatbahnen von einiger Bedeutung, deren Anteile an der Börse gehandelt werden, weshalb ich mich bei der gegenwärtigen Auflage auf einige Ausführungen allgemeiner Natur beschränken kann, umsomehr als die in Betracht kommenden mannigfaltigen Gesetze der verschiedenen Staaten, im Rahmen dieses Buches doch nicht erschöpfend dargestellt werden könnten. Im übrigen findet der Leser auch die bei den einzelnen Gesellschaften etwa bestehenden Privilegien und gesetzlichen, für die Bewertung eventuell massgebenden Sonderbestimmungen in Salings Börsenjahrbuch ausführlich angegeben.

Kurz erwähnen will ich nur noch das seit neuerer Zeit vom Staate sehr geförderte System der Kleinbahnen. Darunter versteht man die dem öffentlichen Verkehr dienenden Eisenbahnen, welche wegen ihrer geringen Bedeutung für den allgemeinen Eisenbahnverkehr dem Gesetze über die Eisenbahnunternehmungen vom 3. November 1838 nicht unterliegen.***) Insbe-

*) Siehe: Die Reichs-Eisenbahngesetzgebung von W. Coermann, Guttentag'sche Sammlung.

**) Ferner auch in Oesterreich, Ungarn, Russland etc.

***) Sondern dem Preussischen Gesetze über Kleinbahnen und Privatanschlussbahnen vom 28. Juli 1892 (enthalten in dem oben unter * cit. Werke) und dem Gesetze vom 8. April 1895.

sondere sind Kleinbahnen der Regel nach solche Bahnen, welche hauptsächlich den örtlichen Verkehr innerhalb eines Gemeindebezirks oder benachbarter Gemeindebezirke vermitteln, sowie Bahnen, welche nicht mit Lokomotiven betrieben werden. (Also Pferdebahnen, elektrische Bahnen etc.)

In allen Ländern hat die Regierung die Anlage neuer Eisenbahnen von ihrer in jedem einzelnen Falle zu erteilenden Genehmigung abhängig gemacht und gewährt die Konzession erst nach gründlicher Prüfung des Projektes. Natürlich müssen diejenigen, welche eine Bahn bauen wollen, zur Auffindung der zweckmässigsten Linie und zur Ermittelung der aufzubringenden Kosten umfangreiche Vorarbeiten anstellen, bevor sie um die Konzession nachsuchen können. Die Vorarbeiten bestehen in der Aufnahme eines genauen Situations- und Höhenplanes der Gegend, durch welche die Linie gehen soll, mit Berücksichtigung der Steigungs- und Krümmungsverhältnisse, ferner in der Berechnung der Erdmassen, welche behufs möglichster Ebenlegung des Weges auf- resp. abzutragen sind, alsdann in der Aufstellung der Kostenanschläge für den Grunderwerb, für die Aufschüttung des Bahnkörpers, für die Errichtung der Brücken und sonstigen Kunstbauten und der Bahnhofsanlagen, für die Beschaffung der Schienen, Betriebsmittel etc. Bei Einreichung des Gesuches um die förmliche Konzession muss das Projekt vollständig ausgearbeitet und das Konzessionsgesuch von umfangreichen Unterlagen über die Ergebnisse der Vorarbeiten und über die Art der in Aussicht genommenen Kapitalsbeschaffung begleitet sein. Auch die Erlaubnis zur Anfertigung der Vorarbeiten (die sogenannte Vorkonzession) muss bei der Regierung nachgesucht werden, und sie verwirft bereits in diesem Stadium die Projekte, die von vornherein nicht auf ihre Billigung zu rechnen haben. Jedes in definitiver Gestalt vorliegende Konzessionsgesuch hat bei verschiedenen Behörden einen bestimmt vorgeschriebenen Instanzenzug durchzumachen, indem durch die Anlegung einer neuen Bahn eine grosse Menge verschiedenartiger Interessen berührt wird. Namentlich

werden vor Erteilung der landesherrlichen Konzession ausser den eingereichten Plänen und den Voranschlägen über die Anlagekosten folgende Umstände und Verhältnisse eingehend geprüft: die in Betracht kommenden Verkehrsverhältnisse der Gegend, durch welche die Bahn gehen soll, die Nützlichkeit der Bahn, deren strategische Bedeutung resp. die vom Standpunkt der Landesverteidigung aus gegen dieselbe geltend zu machenden Bedenken, das besondere Interesse der beteiligten Provinzen, Kreise und Gemeinden und der Adjazenten, mit einem Worte die Interessen aller derjenigen, welche von der Ausführung des Unternehmens Vorteile zu erhoffen oder Nachteile zu befüchten haben. Auch wird untersucht, inwiefern das neue Projekt mit dem zweckmässigen weiteren Ausbau des Eisenbahnnetzes im Einklang steht. Bei den Verhandlungen über die Erteilung der Konzession lässt sich die Regierung auch die Statuten der neu zu gründenden Eisenbahngesellschaft zur Genehmigung vorlegen.

Gewährt die Regierung nunmehr die Konzession, so erteilt sie zugleich damit das Privilegium, den Grund und Boden, welcher zum Zweck der Herstellung der Bahn und der dazu gehörigen Anlagen dauernd oder zeitweise erforderlich ist, im Wege des Expropriationsverfahrens (der zwangsweisen Enteignung) von den Eigentümern und Nutzungsberechtigten zu beschaffen. Ohne die Erteilung dieses Privilegiums ist das Zustandekommen einer neuen Bahn überhaupt nicht denkbar, und dies gehört zu den Hauptgründen, weshalb die Nachsuchung einer Konzession bei der Regierung für die neue Gesellschaft notwendig ist. In der Konzessionsurkunde werden für die Vollendung der ganzen Bahn gewisse Fristen bestimmt, für deren pünktliche Innehaltung sich die Regierung Kaution stellen zu lassen pflegt. Werden die Fristen erheblich überschritten, oder kommt die Bahn überhaupt nicht zustande, so setzt sich die Gesellschaft schweren Nachteilen aus. Die neue Bahn wird vor ihrer Eröffnung seitens der Regierung einer landespolizeilichen Revision unterworfen, wobei die Zweckmässigkeit, Solidität und Betriebssicherheit der ganzen Anlage

geprüft wird, und die Bahn darf nicht eher dem Verkehr übergeben werden, als bis die vorgefundenen Mängel beseitigt sind.

Die Verpflichtungen, welche den Eisenbahngesellschaften ausserdem in den meisten Ländern durch die Konzession oder durch die schon bestehende Eisenbahngesetzgebung auferlegt werden, sind etwa die folgenden: Sie müssen den Transport von Truppen und Kriegsmaterial zu ermässigten Sätzen besorgen, die Briefpost unentgeltlich befördern und der Postbehörde auch sonst gewisse Erleichterungen gewähren, Staats- und Privatdepeschen auf ihren eigenen Telegraphenlinien befördern und ohne besondere Vergütung längs ihrer Linie die Anlage von Staatstelegraphen gestatten. Sie sind ferner verpflichtet, wegen der Gefahren des Betriebes für die Eisenbahnpassagiere und Befrachter, sowie für die Adjacenten sich eine fortlaufende eingehende Staatsaufsicht in betreff der Unterhaltung und des Betriebes ihrer Bahn gefallen zu lassen, die Namen derjenigen, welche sie zu ihren obersten Verwaltungsbeamten ernennen wollen, zuvor der Regierung zur Bestätigung vorzulegen, zur Aufnahme neuer Anleihen die Ermächtigung der Regierung einzuholen und ihre Fahrpläne der Regierung zur Genehmigung mitzuteilen. Auch müssen die Privateisenbahngesellschaften ein zweites Geleise anlegen, sobald der Reinertrag der Bahn eine gewisse Höhe erreicht hat. Ganz besonders aber sind die Eisenbahnen verpflichtet, alle Transportinteressenten gleichmässig zu behandeln, sich der Kontrolle ihrer Personen- und Gütertarife seitens der Regierung zu unterwerfen, sich eine Regulierung ihrer Tarife in bestimmten Perioden gefallen zu lassen und zu jeder über gewisse Grenzen hinausgehenden Erhöhung der Tarife die Genehmigung der Regierung nachzusuchen, sowie auch überhaupt die Tarife entsprechend herunterzusetzen, sobald die für das Anlagekapital erzielte Rente einen gewissen Prozentsatz übersteigt. Im einzelnen ist jedoch das Eisenbahntarifwesen in den einzelnen Staaten durch sehr um-

fangreiche und vielfach von einander abweichende Vorschriften, welche bereits eine Geschichte hinter sich haben, geregelt.

Zufolge der Verfassung des Deutschen Reichs soll diesem die Oberaufsicht und die Gesetzgebung über das Eisenbahnwesen in Deutschland zustehen. Ausserdem enthält die Deutsche Reichsverfassung in den Art. 41—47 eine Reihe von grundlegenden Bestimmungen in betreff des Eisenbahnwesens. Das Reichseisenbahnamt, welches durch Reichsgesetz vom 27. Juni 1873 zu dem Zweck errichtet worden war, um innerhalb der durch die Verfassung bestimmten Zuständigkeit des Reichs das Aufsichtsrecht über das Eisenbahnwesen vorzunehmen, ferner um für die Ausführung der in der Reichsverfassung enthaltenen Bestimmungen, sowie der sonstigen auf das Eisenbahnwesen bezüglichen Gesetze und verfassungsmässigen Vorschriften Sorge zu tragen, und endlich um auf Abstellung der in Hinsicht auf das Eisenbahnwesen hervortretenden Mängel und Missstände hinzuwirken, hat infolge des Mangels einer wirklichen Exekutive bis jetzt keine erfolgreiche Thätigkeit zu entwickeln vermocht. Auch ein Reichseisenbahngesetz, welches vor allen Dingen erforderlich sein würde, um die Bestimmungen der Reichsverfassung über das Eisenbahnwesen zur Wahrheit werden zu lassen, ist bisher nicht zustande gekommen.

Die Feststellung der Dividende. Das Geschäfts- und Betriebsjahr der Eisenbahnen ist fast durchweg das Kalenderjahr. Bei allen Eisenbahnen wird die Bauzeit von der Betriebszeit streng unterschieden. Die erstere wird gewöhnlich bis zum Ende desjenigen Halbjahrs gerechnet, in welchem der Betrieb der Bahn auf der ganzen Linie vollständig eröffnet wird, und was bis zum Ende der Bauzeit durch den Betrieb einkommt, erscheint später in der Baurechnung der Bahn als Einnahme. Während der Bauzeit erhalten die Aktien gewöhnlich Bauzinzen, d. h. aus den zum Bau bestimmten Mitteln (dem Baufonds) werden an die Aktien mässige feste Zinsen gezahlt, wozu die Mittel sogleich bei der Begebung der Aktien durch eine etwas höhere Veranschlagung des Anlagekapitals beschafft werden. Vom

Beginn der Betriebszeit ab sind die Aktionäre nur auf den Reinertrag des Unternehmens angewiesen. Die Resultate des Betriebes finden sich in der jährlichen Bilanz, sowie in dem Geschäfts- oder Verwaltungsbericht dargelegt, welche bei dem weitaus grössten Teil der Eisenbahnen in dem ersten Halbjahr des folgenden Jahres veröffentlicht werden.

Aus dem Bruttoertrag der Eisenbahnen werden zunächst die Verwaltungs-, Unterhaltungs- und Betriebskosten bestritten; sodann werden die zur Verzinsung und Amortisation der Prioritäts-Obligationen erforderlichen Beträge und der Beitrag zum Reserve- und Erneuerungsfonds in Abzug gebracht, sowie auch die an den Staat zu leistenden Steuern entrichtet, und erst das Uebrigbleibende kommt den Aktionären zu gute. Um den Ausbau von Eisenbahnen zu fördern, garantiert der Staat den Aktionären häufig eine Mindestdividende und zwar wird diesen Aktien, resp. den betr. Gesellschaften seitens des garantierenden Staates das garantierte Mindesterträgnis fast immer nur in der Weise zugesichert, dass der Staat in denjenigen Jahren, in welchen der Reinertrag der Gesellschaft die Garantiesumme nicht erreicht, das Erforderliche zuschiesst und diese Vorschüsse aus den ersten Ueberschüssen, die das Unternehmen über den garantierten Jahresbetriebsgewinn hinaus liefert, sich zurückerstatten lässt. Sobald erst eine solche Gesellschaft eine Zeit lang mehr als den garantierten Reinertrag aufbringt, und mithin eine Unterlage für eine aufzunehmende Anleihe vorhanden ist, pflegen die gewährten Garantievorschüsse durch Aufnahme von Anleihen seitens der Gesellschaft abgetragen zu werden, da es ohne eine solche Operation zu lange dauern würde, dass die Gesellschaft mehr als die garantierte Dividende an ihre Aktionäre verteilt.

Der Reserve- und der Erneuerungsfonds. Wie bei allen anderen Aktiengesellschaften, so wird auch bei den Eisenbahnen ein Reservefonds angesammelt, der zur Deckung aller in ausserordentlichen Eällen nötig werdenden Ausgaben bestimmt ist. Die statutarischen Vorschriften für die Beitragsleistung zum Reservefonds sind sehr verschieden; doch hat das

neue Aktiengesetz vom 18. Juli 1884 für Deutschland bestimmt, dass mindestens der zwanzigste Teil des Reingewinns zum Reservefonds fliessen soll, bis er die Höhe von 10% des Grundkapitals erreicht. Ausserdem fliesst in denselben der gesamte Gewinn aus der Aktienausgabe bei Errichtung der Gesellschaft und Erhöhung des Kapitals im Falle der Ueber-Pari-Emission. Weit weniger als in Deutschland wird in anderen Ländern auf Ansammlung eines Reservefonds gehalten, und namentlich ist dies in Oesterreich-Ungarn der Fall, indem es in diesem Staatsgebiet den garantierten Bahnen niemals möglich ist, einen Reservefonds anzusammeln, so lange sie noch auf die Garantiezuschüsse des Staates angewiesen sind, resp. demselben die etwa früher geleisteten Garantiezuschüsse zu ersetzen haben.

Neben dem Reservefonds besteht bei den preuss. und nach deren Muster auch bei den andern deutschen Eisenbahnen noch ein Erneuerungsfonds. Dieser Fonds, welcher sogleich in der ersten Zeit des Betriebes einer neuen Bahnstrecke, angelegt und von da ab fortlaufend unterhalten wird, um für die Kosten der Reparaturen und Erneuerungen der späteren Jahre Vorsorge zu treffen, hat den Zweck, die Ausgabe für die Erneuerung der Eisenbahnutensilien möglichst gleichmässig auf die einzelnen Jahre zu verteilen, damit nicht die Kosten hierfür bei zunehmender Abnutzung des Betriebsmaterials etc. später mit unverhältnismässig starken Beträgen auf einmal nachkommen. Einer Anordnung des Preussischen Handelsministeriums zufolge wird nämlich bei den Eisenbahnen nach Ablauf des ersten Betriebsjahres ein besonderer Erneuerungsfonds gebildet, welcher zur Bestreitung der Kosten der Erneuerung der Schienen, Schwellen und der kleinen Teile des Oberbaues der Bahn, mit Einschluss der Weichen, sowie der Erneuerung der Lokomotiven, Tender und Wagen aller Art bestimmt ist, soweit diese Ausgaben durch Abnutzung entstanden sind und nicht etwa den Bauunternehmern, Lieferanten etc. zur Last fallen. Der Erneuerungsfonds, welcher ausserdem die Einnahmen aus dem Verkauf alter Materialien des Oberbaues und der Betriebsmittel, sowie ferner die Zinsen seiner Bestände erhält, empfängt seine

Hauptnahrung aus einem Zuschusse, der ihm alle Jahre aus den Betriebseinnahmen überwiesen wird. In betreff der Bemessung dieses Zuschusses werden bei den verschiedenen Bahnen verschiedene Grundsätze beobachtet; jedoch sieht die Staatsregierung streng darauf, dass diese Beiträge nicht zu gering ausfallen, indem sie sich vorbehält, die Grundsätze zu genehmigen, nach denen dieselben berechnet werden sollen.

Die preussische Eisenbahnabgabe. Während die Eisenbahnen in Preussen von der Einrichtung der Gewerbesteuer befreit sind und auch für ihre Schienenwege nicht zur Grundsteuer herangezogen werden (von der Gebäudesteuer sind sie dagegen nicht befreit), unterliegen dieselben zufolge einem Gesetze vom 30. Mai 1853, welches im Jahre 1867 auch in den neuen Landesteilen eingeführt wurde, einer besonderen Eisenbahnabgabe. Als Reinertrag der Eisenbahnunternehmungen wird dabei derjenige Ertrag versteuert, welcher nach Abzug der Verwaltungs-, Unterhaltungs- und Betriebskosten, ferner des erforderlichen Beitrages zum Reservefonds, sowie der zur planmässigen Verzinsung und Tilgung der etwa gemachten Anlehen erforderlichen Beträge auf das verwendete Aktienkapital zur Verteilung kommt. Bei solchen Bahnen, welche zufolge ihrer Statuten von ihrem Reinertrage einen Anteil an den Staat abzugeben haben, wird der Anteil des Staates bei Berechnung der Steuer vom Reinertrage abgesetzt. Bei denjenigen Eisenbahnen, bei denen der Staat sich durch Uebernahme einer Zinsgarantie beteiligt hat, unterbleibt die Erhebung der Eisenbahnabgabe für diejenigen Jahre, in welchen infolge der übernommenen Zinsgarantie Zuschüsse aus der Staatskasse zu leisten sind. Die Abgabe ist für jede Eisenbahn nach dem in jedem einzelnen Jahre aufkommenden Reinertrage zu berechnen und stuft sich nach der Höhe desselben dergestalt ab, dass von einem Reinertrage bis zu einschliesslich 4 % des Aktienkapitals $^1/_{40}$ dieses Ertrages zu entrichten ist und bei einem höheren Reinertrage ausser dieser Besteuerung der ersten 4 %

von dem Mehrertrage über vier bis zu fünf Prozent einschliesslich $^1/_{20}$ dieser Ertragsquote;

von dem Mehrertrage über fünf bis zu sechs Prozent einschliesslich $^1/_{10}$ dieser Ertragsquote;
von dem Mehrbetrage über sechs Prozent $^2/_{10}$ dieser Ertragsquote erhoben wird.

Die Auflösung einer Eisenbahngesellschaft. Bekanntlich können auch Eisenbahngesellschaften zahlungsunfähig werden, und namentlich dann ist dies denkbar, wenn einer Gesellschaft während des Baues die Mittel ausgehen und sie sich keine weitern Fonds beschaffen kann, oder wenn bei einer neuen Eisenbahn der Betrieb so ungenügende Einnahmen liefert, dass die Gesellschaft die Zinsen ihrer Obligationen nicht aufbringen und vielleicht nicht einmal ihre Betriebskosten decken kann. Abgesehen von dem Falle des Zahlungsunvermögens kann die Auflösung einer Eisenbahngesellschaft auch dadurch herbeigeführt werden, dass dieselbe ihre Bahn an eine andere Gesellschaft oder an den Staat verkauft, oder sich mit einer andern Eisenbahngesellschaft vereinigt (fusioniert). (Eine solche Fusion von Aktiengesellschaften geht in der Weise vor sich, dass entweder eine ganz neue Gesellschaft entsteht und die Aktien der alten Gesellschaften gegen solche der neu gebildeten Gesellschaft umgetauscht werden, oder dass die grösste der fusionierenden Gesellschaften die anderen kleineren in sich aufnimmt und die Aktionäre der letzteren mit ihren eigenen Aktien abfindet. Das Verhältnis, in welchem der Umtausch der Aktien bewirkt wird, kann in beiden Fällen ein sehr verschiedenes sein, da die Aktien der verschiedenen Gesellschaften vor ihrer Fusion einen ungleichen Wert gehabt haben können). Zu den Beschlüssen, welche die Generalversammlung in betreff der Veräusserung der Bahn an eine andere Gesellschaft, resp. in betreff der Vereinigung mit andern Eisenbahngesellschaften fasst, ist stets die Genehmigung des Staats erforderlich, da eben die vom Staat erteilte Konzession zum Bau und Betriebe der Bahn auf ein anderes Unternehmen übergehen soll.

Sehr wichtig ist das Ankaufs- und Heimfallsrecht, welches sich der Staat gewöhnlich vorbehalten hat. Die Re-

gierung hat sich nämlich in fast allen Ländern die Möglichkeit gesichert, die Bahnen zu einem angemessenen Preise zu erwerben, sobald dieselben eine gewisse Reihe von Jahren im Betriebe gestanden haben. Ausserdem wird in den meisten Staaten, zu denen bis jetzt Preussen jedoch nicht gehört, die Konzession für eine neue Bahn nur auf eine gewisse Reihe von Jahren verliehen, nach deren Ablauf die Bahn unentgeltlich an den Staat abgetreten werden muss.

Die Stammaktien und Stamm-Prioritäts-Aktien der Eisenbahngesellschaften.

Das Anlagekapital einer Eisenbahn, d. h. die Mittel, welche zur Erwerbung des erforderlichen Grund und Bodens, zum Bau der Bahn nebst Zubehör, zur Anschaffung des Betriebsmaterials, zur Bestreitung der Kosten der Vorarbeiten und zur Zahlung der Bauzinsen erforderlich sind, wird durch Aktien und Obligationen (Prioritäts-Obligationen, Prioritäten) aufgebracht, welch letztere nur bei sehr wenigen Bahnen fehlen, und zwar sind die Aktien entweder einfache Stammaktien, oder sie zerfallen in Stammaktien und Stamm-Prioritäts-Aktien (Stammprioritäten). Aktien der letzteren Art giebt es in Deutschland namentlich bei den in neuerer Zeit in Preussen entstandenen Eisenbahnen. Die Inhaber von Stammaktien und Stamm-Prioritäts-Aktien sind die Teilhaber der Gesellschaft, im Gegensatz zu den Besitzern der Prioritätsobligationen, welche zu den Gläubigern derselben gehören. Die Stamm-Prioritäts-Aktien haben vor den gewöhnlichen Aktien, den sogenannten Stammaktien, gewisse Vorrechte bei der Gewinnverteilung voraus, indem sie mit einem bestimmten Betrage, welcher etwa einer landesüblichen Verzinsung ihres Nennwerts entspricht, vorerst berücksichtigt werden müssen, ehe die Stammaktien etwas empfangen können. Wenn hierauf die letzteren einen gewissen Betrag erhalten haben, pflegt der Ueberschuss nach einem bestimmten Verhältnis zwischen den Stammaktien und den Stamm-

prioritätsaktien verteilt zu werden. Die Bestimmungen darüber, wie diese beiden Kategorien von Aktien am verteilbaren Reinertrage teilnehmen, sind bei den verschiedenen Gesellschaften sehr mannigfaltig. Da es nun vorkommen kann und es thatsächlich auch sehr oft vorkommt, dass die Stammprioritäten aus dem Reinertrage des Unternehmens nicht einmal den ihnen vorweg zugesicherten Betrag der Dividende erhalten können, ist bei vielen Gesellschaftnn festgesetzt, dass die Ausfälle des einen Jahres aus dem Reinertrage des oder der folgenden Jahre den Inhabern der Stammprioritäten nachzuzahlen sind. — Bei manchen Gesellschaften finden sich die Stammaktien und die Stammprioritäten als Aktien Lit. A und Lit. B unterschieden. Im allgemeinen drückt die Hinzufügung verschiedener Literas zu der Benennung der Aktien aus, dass jede Abteilung mit verschiedener Berechtigung am Reingewinn teilnimmt. Bei den Eisenbahnen kann es z. B. vorkommen, dass die Aktien verschiedener Literas zunächst auf die Einnahmen von besonderen Strecken des betr. Bahnnetzes angewiesen sind.

Weil Aktien weit häufiger ihren Besitzer wechseln, als andere Papiere, und die Dividendenscheine am Schlusse eines jeden Jahres abgetrennt werden, so sind die späteren Inhaber der Stammprioritäten sehr oft nicht im Besitz der älteren Dividendenscheine. Müssen die rückständig gewordenen prioritätischen Dividenden abgezahlt werden, bevor die Stammprioritäten ihre Dividende für das letzte Jahr empfangen, so kommen sie (abgesehen etwa von dem Fall, dass jene alten Dividendenscheine aus den Mitteln einer eigens zu diesem Zweck aufzunehmenden Anleihe eingelöst werden) erst sehr spät in den Bezug einer laufenden Dividende, und sie würden mithin einen viel geringeren Wert haben, als wenn zunächst immer die Dividende des letzten Geschäftsjahres bezahlt werden müsste, soweit hierzu die Mittel reichen. Geht jedoch die laufende Dividende der Stammprioritäten vor, so werden die alten Rückstände erst sehr spät abgezahlt, und die früheren Inhaber dieser Stammprioritäten wären daher im Nachteil. Das Reichsoberhandelsgericht hat hierüber durch Urteil vom 18. Mai 1877 folgende Grundsätze festgestellt:

Der Dividendenschein eines Jahrgangs, nicht die Stamm-Prioritäts-Aktie, ist der Träger des Rechts auf Nachbezug der dieser Aktie prioritätisch zugesicherten Dividende. Wenn nicht die Statuten anderes vorschreiben, so hat der für das betr. Jahr ausgestellte Dividendenschein der Stammprioritäten das erste Anrecht auf den Jahresertrag; in betreff des Ueberschusses geht das ältere unvollständig befriedigt gebliebene Nachbezugsrecht dem jüngern vor. Infolge dieses Erkenntnisses höchster Instanz sind alle Statuten, welche über die Reihenfolge der Befriedigung der verschiedenen Jahrgänge der Stamm-Prioritäten Zweifel liessen, in diesem Punkt genauer gefasst worden.

Auch bei einer Auflösung der Eisenbahngesellschaft und einer Verteilung des für die Bahn erlösten Betrages haben die Stamm-Prioritäts-Aktien vor den Stammaktien häufig ein Vorrecht, indem der nach Abtragung der Schulden und namentlich nach Einlösung der Prioritäts-Obligationen für die Aktien übrig bleibende Liquidationserlös bis zur Höhe des Nennwertes der Stammprioritäten diesen zufällt, bevor die Stammaktien irgend etwas erhalten.

Die Prioritäts-Obligationen.

Sehr zu unterscheiden von den Stammprioritätsaktien sind die Prioritäten oder Prioritäts-Obligationen. So werden namentlich bei den Eisenbahnen, aber auch bei anderen industriellen Unternehmungen die Schuldverschreibungen genannt, 1. weil sie vor den Aktien ein unbedingtes Vorrecht (eine Priorität) für ihre Zinsen und den jährlichen Betrag, der zur allmählichen Rückzahlung ihres Kapitals ausgesetzt ist, besitzen; 2. weil die Schuldverschreibungen ein und derselben Gesellschaft fast immer nach dem Datum der Aufnahme der Schuld untereinander rangieren, die erste Emission der Prioritäten ein Recht zur ersten Stelle, die zweite ein solches zur zweiten Stelle etc. besitzt; und endlich 3. weil die später gebauten Strecken, bei deren Bau der Erlös von später emittierten Prioritäten verwendet wurde, zunächst für diese Prioritäten verhaftet und ihre Netto-

einnahmen in erster Linie zur Befriedigung des jährlichen Bedarfs derselben bestimmt zu sein pflegen, so dass erst ein hierauf verbleibender Ueberschuss den andern Prioritäten und den Aktien zu gute kommt; ausserdem aber sind auch diese Prioritäten nach der Reihenfolge auf dem Gesamtunternehmen basiert. Diese Schuldverschreibungen benennt man nun Prioritäten, gleichviel ob sie der ersten oder der letzten oder vielleicht nur der einzigen Emission angehören.

Die Bezeichnung Prioritäts-Obligationen rechtfertigt sich, abgesehen von den Vorrechtsverhältnissen, welche zwischen den einzelnen Prioritätenemissionen einer und derselben Bahn bestehen, in erster Reihe dadurch, dass die Inhaber der Prioritäts-Obligationen auf Höhe der verschriebenen Kapitalbeträge und der dafür zu zahlenden Zinsen Gläubiger der Gesellschaft sind und am Gesellschaftsvermögen ein unbedingtes Vorzugsrecht vor den Stamm-Prioritäts-Aktien und den Stammaktien und deren Dividenden haben. Ein eben solches Vorzugsrecht kommt jedoch allen andern Gläubigern der Bahn in gleicher Weise zu. Ein gesetzliches Vorrecht vor diesen besteht für die Prioritätsanleihen der Eisenbahngesellschaften nicht. Im übrigen sind die Rechtsverhältnisse der preussischen Prioritäts-Obligationen in den bezüglichen Anleiheprivilegien sorgfältig geordnet und müssen auch stets aus den betreffenden Emissionsprospekten ersichtlich sein.

Ebenso wie der Staat häufig für das Zinserträgnis von Eisenbahn-Aktien Garantie leistet (siehe S. 48) thut er dies für die Obligationen von Eisenbahngesellschaften. Die garantierten Obligationen, bei denen also der Staat im Nichtvermögensfalle der Gesellschaft selbst für die Erfüllung der versprochenen Leistungen eintreten muss, sind dann nicht nur Schuldverschreibungen der Eisenbahngesellschaft, sondern in zweiter Linie auch des gewährleistenden Staates. Wenigstens tritt dies Verhältnis bei denjenigen Obligationen rein zu Tage, welche der Staat direkt mit seiner Garantie versehen hat. Wo jedoch der Staat der betr. Gesellschaft ein bestimmtes Reinerträgnis gewährleistet, nimmt die Gesellschaft ihre Obligationen

auf Unterlage des vom Staate garantierten Reinertrages auf, aber dieser ist nicht, resp. nicht unmittelbar dafür verhaftet, dass die Obligationen das ihnen Zugesicherte voll erhalten. Man spricht dann von einer indirekten Staatsgarantie, welche die Obligationen besitzen.

Die Bankaktien.

Die auf Aktien gegründeten Banken betreiben auf Grundlage des von ihren Aktionären eingeschossenen Kapitals das Geschäft eines Bankiers im grossen. Die ersten Banken wurden, als im Mittelalter und zu Beginn der neueren Zeit die gesteigerte Entwickelung von Handel uud Industrie in den vorgeschrittenen Ländern die Gründung von Geldinstituten wünschenswert machte, meist unter wesentlicher Mitwirkung des Staats (auch grosser Kommunen) und unter Verleihung grosser Privilegien seitens desselben ins Leben gerufen, oder er erteilte die Erlaubniss zur Errichtung grosser mit bedeutenden Vorrechten ausgestatteter Banken als Entgelt für die Hergabe bedeutender Anleihen. Verschiedene dieser Banken bildeten die Grundlage oder wenigstens das Muster der noch gegenwärtig bestehenden grossen Nationalbanken, von denen sich die Reichsbank aus der im Jahre 1765 gegründeten und im Jahre 1846 durch Hinzutritt von Privatbeteiligungen erweiterten Preussischen Bank entwickelt hat. In Deutschland fand sich erst sehr spät in den Kreisen der Kapitalisten der nötige Unternehmungsgeist, um selbständig im Wege der freien Vereinigung Bankinstitute ins Leben zu rufen. In Preussen sind die gegenwärtig bestehenden Banken erst in der Zeit von 1848 ab entstanden.

Die in Deutschland bestehenden Banken lassen sich einteilen: 1. in Zettelbanken, d. h. Banken mit Notenemission, 2. in Banken ohne Notenemission, und endlich 3. in Hypothekenbanken. Die besondern Eigentümlichkeiten dieser drei Gattungen bespreche ich weiter unten der Reihe nach, indem es notwendig ist, zuvor das Wesen des reinen Bankgeschäfts darzustellen.

Die Geschäftszweige desselben lassen sich etwa wie folgt aufzählen:

1. Diskontierung von Wechseln, die im Inlande zahlbar sind, ferner Kauf und Verkauf von Wechseln auf Plätze des Auslandes, sowie auch Trassierung kurzer und langer Wechsel auf das Ausland.

2. Gewährung von Darlehen gegen Unterpfand (Lombard) und zwar gegen Verpfändung von Rohprodukten und Waren, die nicht dem Verderben ausgesetzt sind, von Staatspapieren und anderen Effekten, sowie von in- und ausländischen Wechseln und von gemünztem und ungemünztem Gold und Silber.

3. Inkasso von Wechseln, Geldanweisungen und Rechnungen, sowie von fälligen Coupons und verlosten Effekten (Inkassogeschäft)*) und Besorgung der Auszahlung der bei ihnen eingezahlten und auf fremde Plätze angewiesenen Geldbeträge (Bankanweisungsgeschäft). Hierher gehört auch die Ausstellung von Kreditbriefen resp. Zirkularkreditbriefen (Akkreditiven) für Reisende. Dieselben zahlen bei einem Bankier resp. Bankinstitut diejenige Summe ein, über welche sie auf ihrer Reise zu verfügen wünschen, oder hinterlegen ein Depot, auf welches ihnen ein Vorschuss bis zu diesem Betrage gewährt werden kann, und dafür empfangen sie einen Kreditbrief, in welchem die namentlich angeführten, jedoch hiervon auch besonders benachrichtigten Geschäftsfreunde des Bankiers an denjenigen Plätzen, die der Reisende zu berühren gedenkt, angewiesen werden, bis auf Höhe der Gesamtsumme Abschlagszahlungen zu leisten. Die gezahlten Beträge werden auf dem Kreditbrief vermerkt, damit klare Uebersicht darüber besteht, über wie viel der Reisende noch verfügen kann.

*) Ein ziemlich ausgedehntes Geschäft wird unter anderem von deutschen Bankhäusern in der Weise gemacht, dass sie den inländischen Exporteuren auf ihre Warenverschiffungen nach überseeischen Plätzen Vorschüsse gewähren und alsdann das Inkasso der aus dem Verkaufe erzielten Erlöse besorgen, um damit ihre Vorschüsse wieder zu decken. Hierdurch wird erst der deutsche Export nach überseeischen Plätzen in grösserem Umfange ermöglicht, beziehungsweise von der Tributpflicht an das Ausland frei gemacht. Das Gegenstück zu den Vorschüssen auf Warenverschiffungen ist die in der nächsten Note zu erwähnende Erteilung von Kreditbestätigungen beim Warenimport.

4. Das Trassieren und Acceptieren von Wechseln gegen bestellte Deckung. Bekanntlich werden im Warengeschäft die für die Warensendungen gezogenen Wechsel häufig nicht von den Warenempfängern, sondern in deren Auftrag von deren Bankier acceptiert, weil beim Abschluss des Geschäfts seitens des Verkäufers das Accept eines Bankiers verlangt wurde.*) Ebenso trassieren die Verkäufer von Waren vielfach nicht selbst, sondern lassen dies durch ihre Bankiers besorgen. Sowohl das Acceptieren wie das Trassieren geschieht gegen Provision.

5. Die Annahme verzinslicher und unverzinslicher Kapitalien gegen Empfangsbescheinigung (Depositengeschäft).**) Höhere Zinsen werden nur für solche Depositen gewährt, bei denen eine längere Kündigungsfrist festgestellt ist, welche von beiden Seiten innegehalten werden muss. Die Annahme unverzinslicher Depo-

*) Hierher gehört auch die Erteilung von Kreditbestätigungen durch Banken und Bankiers beim Warenimport, welche besonders an den Seeplätzen üblich ist Der Warenhändler giebt Kaufordres in ferne Länder und beauftragt den Kommissionär, welcher für ihn dort an Ort und Stelle den Ankauf besorgt, auf einen Bankier in London, in Hamburg etc. für den Preis der Waren und die sonstigen vom Komissionär zu bestreitenden Auslagen bei Einsendung des Konossements all' uso (d. h. in der für den betr. Platz und Geschäftszweig üblichen Wechselfrist) zu ziehen. Zu gleicher Zeit, wenn der Warenhändler seinem Kommissionär diesen Auftrag erteilt, bestätigt der Bankier dem letzteren, dass er die Tratten acceptieren werde, wenn die vorgeschriebenen Bedingungen erfüllt seien, wozu namentlich, ausser vorschriftsmässiger Beschaffenheit der Waren, die Einsendung der erforderlichen Papiere (Konossements, Police, Faktura etc.) gehört.

**) In Österreich und der Schweiz hat das Depositengeschäft zur Ausbildung einer besonderen Form von Wertpapieren, nämlich der sogenannten „Kassenscheine" geführt. Dies sind auf Inhaber lautende und über feststehende runde Summen ausgestellte Bescheinigungen der Banken über eingezahlte und an eine gewisse Kündigungsfrist gebundene Depositen. Sie sind auf gedruckten Formularen ausgestellt, deren gefällige Ausstattung viel Aehnlichkeit mit derjenigen der Staatspapiere zeigt. In Österreich hat zuerst die Niederöster. Eskomptegesellschaft die Kassenscheine ausgebildet und denselben im Jahre 1860 die gegenwärtig übliche Form gegeben. Dieselben werden von ihr in Stücken von 50, 100, 500, 1000, 5000 und 10 000 fl. ausgegeben und je nach der Kündigungsfrist (10 Tage, 1 Monat und 3 Monat) verschieden verzinst. Der Zinsfuss erfährt von Zeit zu Zeit, entsprechend den Verhältnissen des Geldmarktes, eine Veränderung. Die Zinsen werden vom Ausstellungsdatum ab gerechnet und können von drei zu drei Monaten abgehoben werden. Bei jeder Zinsenzahlung wird der alte Schein eingezogen und an dessen Stelle ein neuer Schein ausgefertigt. Die schweizerischen Kassenscheine unterscheiden sich von den österreichischen dadurch, dass sich ihr Zinsfuss selten verändert und dass sie infolgedessen auch mit Coupons über feste Beträge versehen sind.

siten erfolgt stets unter der Voraussetzung, dass es dem Kontoinhaber gestattet ist, jederzeit über sein Guthaben durch von ihm ausgestellte Anweisungen (Checks) zu verfügen, so dass er es nicht nötig hat, selbst auf dem Kontor der Bank von seinem Guthaben Abhebungen zu machen, vielmehr bleibt es demjenigen, welcher von ihm den Check empfangen hat, überlassen, den angewiesenen Betrag einzuziehen oder seinem eigenen Konto gutschreiben zu lassen; denn bekanntlich können beim Checkverkehr zwischen Personen, welche Guthaben bei einer Bank haben, Zahlungen durch blosse Umschreibung von einem Guthaben auf das andere vollzogen werden (Giroverkehr). Seitdem in neuerer Zeit der Checkverkehr in Deutschland immer mehr zur Aufnahme gekommen ist, gewähren jedoch viele Bankiers und Bankinstitute für Guthaben, über welche mittelst Checks verfügt werden kann, mässige Zinsen (1—2%).

6. Der Kontokorrentverkehr, bei welchem bei solchen Personen, denen ein Kredit gewährt worden ist, eine laufende Rechnung unterhalten wird, d. h. es wird denselben gestattet, den Betrag des ihnen gewährten Kredits, welcher durch einen Wechsel oder ein Depot von Wertpapieren gedeckt sein muss, in beliebigen Teilbeträgen zu erheben und darauf beliebige Abschlagszahlungen zu leisten, auch mit den Abhebungen und Einzahlungen beliebig abzuwechseln. Entweder berechnet sich der Bankier für die vom Klienten bewirkten Abhebungen höhere Zinsen, als er ihm auf dessen Einzahlungen vergütet, oder er berechnet ihm sowohl für die Abhebungen wie für die Einzahlungen denselben Zinsfuss, und zwar stellt sich derselbe über oder unter Reichsbankdiskonto, je nachdem die durchschnittliche Höhe der vom Bankier geleisteten Vorschüsse den Durchschnittsbetrag des Guthabens des Klienten übersteigt oder nicht. Dem Klienten wird aber der Vorteil gewährt, dass er nicht für den vollen Betrag des Kredits, den er in Anspruch nehmen konnte, sondern nur für denjenigen Kredit, den er wirklich in Anspruch genommen hat, Zinsen zu zahlen hat. Das Kontokorrentgeschäft steht mit dem Inkassogeschäft und dem Giroverkehr in enger Verbindung, da der Bankier seinen Kontokorrentkunden auch oft

das Inkasso ihrer Rechnungen, Wechsel, Checks und sonstigen Forderungen besorgt und ihnen die dafür eingegangenen Beträge auf Konto gutschreibt. Verzinst er ihnen dieselben, so sendet er ihnen halbjährlich oder jährlich Kontokorrentauszüge zu, auch ohne dass er ihnen Kredit gewährt hat.

7. An- und Verkauf von Gold und Silber in Barren, sowie von fremden Münzen und Banknoten (Valutengeschäft). Werden die fremden Geldsorten in eigenen Wechselstuben ge- und verkauft (Geldwechslergeschäft), so bildet dies einen Zweig des unter 9. erwähnten Wechselstubenverkehrs.

8. Aufbewahrung von Wertpapieren und Dokumenten in offenem und verschlossenem Zustande, sowie von Kostbarkeiten und sonstigen Gegenständen in beschnürten und versiegelten Kisten oder Packeten gegen Ausstellung von Depositalscheinen. Sind die Wertpapiere in offenem Zustande eingeliefert, so pflegt mit deren Aufbewahrung regelmässig auch die Verwaltung derselben (Einziehung der Coupons, Nachsehen der Verlosungen und Kündigungen etc.) verbunden zu sein.

9. An- und Verkauf von kurshabenden Papieren für eigene und fremde Rechnung, jedoch ist in der Regel dem eignen Effektenbesitz der Bank eine enge Grenze gesteckt. Häufig haben grosse Banken besondere Wechselstuben eingerichtet, in welchen die besonders gangbaren Papiere*) vorrätig gehalten werden, um diejenigen, welche dieselben zu kaufen wünschen, sofort zu befriedigen, und ebenfalls werden die zum Kaufe angebotenen Papiere, wenn sie zu den gangbaren Sorten gehören, in solchen Geschäften auf der Stelle angekauft.

10. Einlösung fälliger Coupons, sowie verloster und gekündigter Stücke im Auftrag der Aussteller der betreffenden Papiere.

Ich gehe nunmehr dazu über, die besondern Eigentümlichkeiten der Zettelbanken, der Banken ohne Notenemission (gegenwärtig die weitaus zahlreichste Klasse, unter denen die so-

*) Darunter sind Staatsanleihen, Stadtanleihen, Pfandbriefe und dergl. zu verstehen, nicht aber Industriepapiere oder andere Aktien.

genannten Kreditanstalten oder Kreditbanken weit überwiegen) und der Hypothekenbanken zu schildern.

Die **Noten-** oder **Zettelbanken** sind Institute, welche ihre dem Bankgeschäft gewidmeten Fonds, d. h. zunächst das eingezahlte Grundkapital, dadurch vermehren, dass sie Banknoten emittieren, wie die von den Banken auf jeden Inhaber ausgestellten Anweisungen genannt werden, in denen sie sich verbindlich machen, den darin angegebenen Geldbetrag auf Verlangen des Vorzeigers jederzeit in bar auszuzahlen, und welche infolge dieser jederzeitigen Einlösbarkeit, sowie wegen der Art ihrer Ausstattung und wegen der runden Beträge, über welche sie lauten, als Zahlungsmittel umzulaufen geeignet sind. In allen Ländern hat der Staat (wenn er nicht etwa, wie in Frankreich und in Österreich-Ungarn, die Ausgabe von Banknoten zum ausschliesslichen Privilegium der Nationalbank erklärt hat) die Erlaubnis zur Ausgabe von Banknoten von seiner besonderen Bewilligung abhängig gemacht. Diesen Vorbehalt pflegt er dazu zu benutzen, um den Zettelbanken gewisse Beschränkungen in ihrem Geschäftsbetriebe aufzuerlegen und ihnen Vorschriften darüber, wie sie Deckung für ihre Noten bereit zu halten haben, zu erteilen, wobei für ihn die Absicht massgebend ist, die Solidität dieser Institute und die jederzeitige Einlösbarkeit ihrer Noten sicher zu stellen. Deshalb dürfen sie nur solche Aktivforderungen, die jederzeit leicht realisierbar sind, erwerben, namentlich also Wechsel mit guten Unterschriften, in zweiter Reihe auch Lombardforderungen und innerhalb gewisser Grenzen solide inländische Effekten. Dagegen sind ihnen regelmässig solche Geschäfte verboten, welche mehr in den Wirkungskreis der eigentlichen Kreditanstalten fallen.

Für Deutschland, dessen Zettelbankwesen früher an grossen Uebelständen litt (namentlich hatten die zahlreichen von den Mittel- und Kleinstaaten konzessionierten Zettelbanken eine Masse von Noten in Umlauf, für deren Einlösbarkeit ausserhalb ihres Konzessionsstaates schlecht gesorgt war), ist durch das Bankgesetz vom 14. März 1875 ein klarer und geordneter Zustand geschaffen worden. Dies Gesetz, welches später durch

Gesetz vom 18. Dez. 1889 nur in betreff der dem Reiche zustehenden Gewinnbeteiligung eine Abänderung erfahren hat, rief eine Reichsbank ins Leben und veranlasste im Laufe der Jahre die meisten privaten Notenbanken zum Verzicht auf ihr Notenrecht. Von den allgemeinen Bestimmungen des Gesetzes, welche sich sowohl auf die Reichsbank wie auch auf die privaten Notenbanken beziehen, sind die nachstehenden hervorzuheben:*)

Prompte Noteneinlösung. Jede Notenbank ist verpflichtet, ihre Noten sofort nach Vorlegung zum vollen Nennwert einzulösen, auch solche nicht nur an ihrem Hauptsitze, sondern auch bei ihren Zweiganstalten zum vollen Nennwert in Zahlung zu nehmen. Die Reichsbank ist zu einer Einlösung ihrer Noten bei ihren Zweiganstalten nur verpflichtet, soweit es die Barbestände und Geldbedürfnisse der letzteren gestatten. Ferner haben diejenigen privaten Notenbanken, deren Noten im ganzen Reich zugelassen werden sollen, für ihre Noten eine Einlösungsstelle in Berlin oder Frankfurt a. M. zu errichten, bei welcher die Einlösung spätestens vor Ablauf des auf die Vorzeigung folgenden Tages geschehen soll. Diejenigen Banken, welche in ihrer Noteneinlösung säumig sind, werden, wie es sich von selbst versteht, vom Gesetz mit Entziehung der Befugnis zur Notenausgabe bedroht.

Gegenseitige Notenannahmepflicht der Banken. Die Reichsbank, sowie die im ganzen Reich zugelassenen Notenbanken sind verpflichtet, sämtliche deutschen Banknoten, deren Umlauf im ganzen Reich gestattet ist, sowohl an ihrem Hauptsitze, als auch bei ihren Zweiganstalten in Städten von mehr als 80000 Einwohnern zum vollen Nennwert in Zahlung zu nehmen, so lange die ausgebende Bank ihrer Noteneinlösungspflicht pünktlich nachkommt. Die auf diesem Wege eingenommenen Banknoten dürfen nur entweder zur Einlösung vorgelegt oder zu Zahlungen an diejenige Bank, welche dieselben ausgegeben hat, oder zu Zahlungen an dem Orte, wo letztere ihren Haupt-

*) Für ein eingehenderes Studium ist bestens zu empfehlen: Die Reichsgesetzgebung über Münz- und Bankwesen, Papiergeld, Prämienpapiere und Reichsanleihen von Dr. R. Koch (Reichsbankpräsident) Berlin, J. Guttentag.

sitz hat, verwendet werden. Nur die von anderen Banken vereinnahmten Noten der Reichsbank brauchen an die letztere nicht zurückgegeben zu werden.

Notendeckung. Die Reichsbank, sowie diejenigen Notenbanken, welche nicht ausserhalb ihres Heimatslandes verboten sein wollen, sind verpflichtet, für den Betrag ihrer umlaufenden Noten jederzeit mindestens ein Drittel in kursfähigem deutschen Gelde, Reichskassenscheinen oder in Gold in Barren oder ausländischen Münzen, das Pfund fein zu 1392 Mark gerechnet, und den Rest in diskontierten Wechseln, welche spätestens in drei Monaten fällig werden und in der Regel drei, mindestens aber zwei gute Unterschriften tragen, als Deckung bereit zu halten. Diese Dritteldeckung enthält thatsächlich die Nötigung, mindestens halbe Deckung in Metall vorrätig zu halten; denn wollte eine Bank, welche z. B. für 3 Mill. Mark Noten in Umlauf hat, hierfür nur genau 1 Mill als Bardeckung bereit halten, so wäre die vorgeschriebene Dritteldeckung sofort gestört, sobald ihr ein auch noch so kleiner Betrag von Noten zur Einlösung in bar vorgelegt würde.

Wochenausweise. Die Notenbanken sind verpflichtet, über den Stand ihrer Aktiva und Passiva im „Deutschen Reichsanzeiger" regelmässig Wochenübersichten und Jahresabschlüsse zu veröffentlichen, von denen die erstern am 7., 15., 23. und letzten eines jeden Monats aufzustellen sind. Die Wochenübersichten, welche genauer wohl als Viertelmonatsausweise zu bezeichnen sind, müssen enthalten: a) auf Seite der Passiva: das Grundkapital, den Reservefonds, den Betrag der umlaufenden Noten, die sonstigen täglich fälligen Verbindlichkeiten, die an eine Kündigungsfrist gebundenen Verbindlichkeiten und endlich die sonstigen Passiva; b) auf Seite der Aktiva: den Metallbestand (den Bestand an kursfähigem deutschen Gelde und an Gold in Barren oder ausländischen Münzen, das Pfund fein zu 1392 Mark gerechnet), ferner den Bestand an Reichskassenscheinen und an Noten anderer Banken, endlich die Wechsel-, Lombard- und Effektenbestände und den Betrag der sonstigen Aktiva. Ausserdem sind in den Ausweisen die Verbindlichkeiten

ersichtlich zu machen, welche aus weiterbegebenen, im Inlande zahlbaren Wechseln entsprungen sind.

Notensteuer. Sobald der durch bar nicht gedeckte Notenumlauf einer Bank den ihr zugewiesenen steuerfreien Betrag übersteigt, hat dieselbe von dem Ueberschuss eine Steuer von jährlich 5 % an die Reichskasse zu entrichten. Für alle Notenbanken zusammengenommen beträgt der steuerfreie Notenumlauf 385 Mill. Mark. Verzichtet eine Bank auf die Befugnis zur Notenausgabe, oder erlischt das Recht in anderer Weise, so wächst der steuerfreie Notenbetrag, welcher ihr bisher zustand, dem Anteil der Reichsbank zu. Durch die bis Anfang 1897 erfolgten Verzichtleistungen seitens verschiedener Banken ist der steuerfreie Notenbetrag der Reichsbank nunmehr auf 293400000 M. angewachsen. Die Notensteuer wird in der Art berechnet, dass sie jeden Betrag trifft, welcher zu irgend einer Zeit des Jahres den für die betr. Bank festgestellten Höchstbetrag des ungedeckten Notenumlaufs überschreitet. Von dem aus jedem Viertelmonatsausweise sich ergebenden steuerpflichtigen Ueberschusse des Notenumlaufs werden $^{5}/_{48}$ % als Steuersoll berechnet. Als Wirkung der Notensteuer bezweckt das Gesetz, dass die Banken nach Erschöpfung des steuerfreien Notenbetrages zu einer Erhöhung des Diskonts genötigt sind, und dies dürfte die weitere Folge haben, dass alsdann durch den gesteigerten Zinsfuss, namentlich aus dem Auslande, manche Kapitalien zum Diskontieren von Wechseln herangezogen werden.

Die wichtigsten Bestimmungen des Gesetzes betreffen die Errichtung einer Reichsbank mit einem nur durch Privatbeteiligungen aufgebrachten Grundkapital von 120 Mill. Mark und dem Recht zur unbeschränkten Notenausgabe, auf deren Verwaltung und Leitung das Reich, obgleich dasselbe am Grundkapital ganz unbeteiligt ist und auch nicht für die Verbindlichkeiten der Bank haftet, sich dennoch einen höchst bedeutenden Einfluss vorbehalten hat, zo zwar, dass die oberste Leitung und Verwaltung der Bank vollständig in den Händen des Reiches ruht und nur von den Organen der Bankanteilseigner kontrolliert und mit Rat versehen wird.

Geschäftskreis der Reichsbank. Die Reichsbank darf nur streng solide und die jederzeitige Einlösbarkeit ihrer Noten sicherstellende Geschäfte betreiben. Sie ist nämlich nach dem Gesetz aussschliesslich zu folgenden Geschäften befugt:

1. Gold und Silber in Barren und Münzen zu kaufen und zu verkaufen;

2. Wechsel, welche spätestens in drei Monaten fällig werden und in der Regel mit drei, mindestens aber mit zwei guten Unterschriften versehen sind, zu diskontieren;

3. zinsbare Darlehen auf nicht länger als drei Monate gegen bewegliche Pfänder zu erteilen (Lombardverkehr) auf zwar:

a) gegen Gold und Silber, gemünzt und ungemünzt;

b) gegen folgende inländische Papiere bis zu höchstens 75 % des Kurswerts: Schuldverschreibungen des Reichs, der Staaten, Städte, Kreise und Provinzen, sowie die vom Reich oder einem deutschen Staat garantierten Schuldverschreibungen, ferner vollgezahlte Eisenbahnaktien und Obligationen der im Betriebe befindlichen Bahnen, endlich Pfandbriefe der Landschaften und der von Kommunen geleiteten oder vom Staat beaufsichtigten deutschen Bodenkreditinstitute;

c) gegen ausländische Staatspapiere oder von ausländischen Staaten garantierte Eisenbahn-Obligationen zu höchstens 50 % des Kurswerts;

d) gegen Wechsel mit guten Unterschriften, mit einem Abschlag von mindestens 5 % ihres Courswerts;

e) gegen Verpfändung im Inlande lagernder Kaufmannswaren, höchstens bis zu zwei Dritteilen ihres Wertes;

4. in den vorhin genannten soliden inländischen Effekten Anlagen zu machen; die Erwerbung derselben ist jedoch nur bis zu dem in der Geschäftsinstruktion festzusetzenden Betrage gestattet;

5. Inkasso zu besorgen und nach vorheriger Deckung Zahlungen zu leisten und Anweisungen oder Ueberweisungen auf ihre Zweiganstalten oder Korrespondenten auszustellen;

6. für fremde Rechnung Effekten aller Art, sowie Edelmetalle nach vorheriger Deckung zu kaufen und nach vorheriger Ueberlieferung zu verkaufen;

7. verzinsliche und unverzinsliche Gelder im Depositengeschäft und im Giroverkehr anzunehmen; die Summe der verzinslichen Depositen darf jedoch Grundkapital und Reservefonds zusammengenommen nicht übersteigen;

8. Wertpapiere und andere Wertsachen in Verwahrung und Verwaltung zu nehmen.

Den Prozentsatz, zu welchem die Reichsbank Wechsel diskontiert oder Darlehen auf Pfänder erteilt, hat sie jeweilig bekannt zu machen,

In betreff der privaten Notenbanken sind folgende Bestimmungen des Bankgesetzes hervorzuheben, indem die übrigen Bestimmungen desselben gegenwärtig weniger in Betracht kommen, da der Uebergangszustand längst hinter uns liegt und einzig und allein nur die Braunschweigische Bank sich nicht dem Bankgesetz unterworfen hat:

Normativbestimmungen für die privaten Notenbanken.

Diejenigen Banken, denen der Notenumlauf und Geschäftsbetrieb auch ausserhalb ihres Heimatslandes im ganzen Reichsgebiet gestattet werden soll, dürfen ihre Mittel ausschliesslich nur verwenden zum Ankauf von Gold und Silber, zur Diskontierung von Wechseln und zur Erteilung von Darlehen auf Waren und Wertpapiere, sowie zur Anlage in soliden inländischen Effekten, letzteres jedoch nur bis zur Hälfte ihres Grundkapitals. Bei allen diesen Geschäften haben sie die für die Reichsbauk geltenden Vorschriften zu beobachten. Alle anderen Geschäfte, z. B. Ankauf von Effekten für fremde Rechnung und Beleihung der bei der Reichsbank nicht zulässigen Papiere, sind ihnen untersagt. Ferner haben die Banken, welche im ganzen Reichsgebiet zugelassen sein wollen, für die Ansammlung eines nach und nach auf 25 % des Grundkapitals zu bringenden Reservefonds zu sorgen, ihre Noten zu mindestens einem Drittel durch bar und den Rest durch Wechsel gedeckt zu halten und für dieselben Einlösungsstellen in Berlin oder Frankfurt a. M. zu unterhalten, und end-

lich haben resp. hatten sie darin einzuwilligen, dass ihre Befugnis zur Notenausgabe zuerst zum 1. Januar 1891, und alsdann von zehn zu zehn Jahren nach voraufgegangener einjähriger Ankündigung durch Beschluss der Landesregierung oder des Bundesrats ohne Entschädigung aufgehoben werden könne. Seitens des Bundesrats wird eine Kündigung nur eintreten zum Zwecke weiterer einheitlicher Regelung des Notenbankwesens oder wenn eine Bank dem Gesetze zuwider gehandelt hat. Denjenigen Banken, deren Notenumlauf auf den Betrag des Grundkapitals eingeschränkt ist, kann jedoch der Notenumlauf und der Geschäftsbetrieb im ganzen Reich gestattet werden, auch wenn sie bei ihrem Geschäftsbetrieb die oben angegebenen Vorschriften nicht in vollem Umfang erfüllen, noch auch sich zur Ansammlung eines Reservefonds von 25 % ihres Grundkapitals verpflichten. Dem Bundesrat bleibt es nämlich vorbehalten, diesen Banken einzelne der durch die oben erwähnten Bestimmugen ausgeschlossenen Formen der Krediterteilung, in deren Ausübung dieselben sich bisher befunden haben, auf Grund des nachgewiesenen besonderen Bedürfnisses zeitweilig oder widerruflich auch ferner zu gestatten und die hierbei etwa notwendigen Bedingungen festzusetzen.

Aufsichtsrecht des Reiches über die privaten Notenbanken. Der Reichskanzler ist jederzeit befugt, von den Büchern, Geschäftslokalen und Kassenbeständen der Notenbanken durch beauftragte Beamte Einsicht nehmen zu lassen, um sich die Ueberzeugung zu verschaffen, ob sie richtige Ausweise über Vermögensstand und Notenumlauf veröffentlichen und ob sie ferner die Vorschriften des Gesetzes und Statuts, namentlich aber die an ihre Zulassung im ganzen Reichsgebiet geknüpften Bedingungen erfüllen. Den Landesregierungen bleibt ihr bisheriges Aufsichtsrecht erhalten.

Banken ohne Notenemission. Diese Banken sind fast sämtlich mehr oder weniger Kreditanstalten oder Kreditbanken und werden, namentlich in wissenschaftlichen Werken, auch als Kreditmobiliers bezeichnet.*) Wenngleich dieselben regel-

*) Letzteren Namen verdanken sie ihrem grossen Vorbilde, dem im Jahre 1852 zu Paris ins Leben gerufene Crédit mobilier, einem Institut, welches durch seine Er-

mässig sämtliche oder fast sämtliche der oben unter 1 bis 10 aufgeführten Zweige des allgemeinen Bankgeschäfts zu betreiben pflegen, so widmen sie daneben einen grossen Teil ihrer Thätigkeit noch folgenden Geschäften, welche sich als die eigentlichen Kreditanstaltsgeschäfte bezeichnen lassen: Uebernahme und Unterbringung von Anleihen und Aktienemissionen, Gründung von Banken, Eisenbahnen und namentlich von Industriegesellschaften, Arbitrage- und Reportgeschäft, Effektenkommissionsgeschäft in grossem Massstabe, sowie überhaupt der Betrieb sämtlicher mit dem Handel in Effekten zusammenhängender Geschäfte, Spekulationen in Immobilien, Betrieb von industriellen und kommerziellen Unternehmungen resp. Beteiligung bei solchen, Ein- und Verkauf von Rohprodukten und Waren für eigene und fremde Rechnung, Errichtung und Betrieb von Warenniederlagen und Ausstellung von Lagerscheinen (Warrants), Kommanditierung*) von Bankiers und Grosshandlungshäusern etc. Diese Zusammenstellung liefert nur ein Gesamtbild der von den Kreditbanken betriebenen Geschäfte; jedoch ist es selbstverständlich, dass jede Kreditbank ihre besonderen Spezialitäten pflegt und sich mit den übrigen Geschäftszweigen garnicht oder nur ausnahmsweise abgiebt. Ebenso sind die Baubanken hierher zu rechnen,

folge lange Zeit alle Welt blendete, später aber in tiefen Verfall geriet. — Die Worte Kreditbanken, Kreditanstalten sind lediglich Versuche, das französische „Crédit mobilier“ durch ein passendes deutsches Wort zu ersetzen. Streng genommen ist jedoch eine Kreditbank eine Bank, welche den Kreditverkehr vermitteln will indem sie auf der einen Seite Kredit nimmt, auf der andern Seite Kredit giebt, und diese Definition trifft für die eigentlichen Kreditmobiliergeschäfte nicht zu. Auch die in verschiedenen wissenschaftlichen Werken gemachten Unterscheidungen zwischen Kredit- und Effektenbanken treffen in der Praxis nicht zu. Die gegenwärtig bestehenden grossen Aktienbanken betreiben allerdings in erster Linie das Emissions- und das Effekten-Kommissions-Geschäft, widmen sich aber auch durchgängig dem Kreditverkehr (Diskontierungsgeschäft). Doch macht ihnen hierin die Reichsbank durch ihre ausgezeichneten Einrichtungen (die grosse Anzahl der Filialen, Giroverkehr etc.) erfolgreiche Konkurrenz.

*) „Jemand commanditieren“ heisst eine Einlage in seinem Geschäft machen, um an dem bei demselben sich ergebenden Gewinn teilzunehmen. Freilich nimmt der Kommanditist auch bis zur Höhe seiner Geschäftseinlage an dem sich etwa ergebenden Verluste teil.

während die Maklerbanken*) mehr eine besondere Spezies für sich bilden.

Die Kreditbanken können unter Umständen sehr gewinnbringende Geschäfte machen, indem namentlich das Gründungsgeschäft und die Unterbringung von Anleihen vorübergehend die Verteilung von hohen Dividenden gestattet und das Effektengeschäft bei lebhaften Umsätzen sehr lukrativ ist. Die Hauptschwäche der Kreditbanken besteht aber darin, dass sie ihre Fonds leicht in übernommenen Anleihen und in industriellen Unternehmungen resp. in neugeschaffenen Industriepapieren festlegen können, indem ihnen die Realisierung dieser Werte beim Eintritt schwieriger Verhältnisse für lange Zeit entweder garnicht oder nur mit Verlust möglich ist. Die älteren Kreditbanken, welche in diesem Punkte genügend Erfahrungen gemacht haben, betreiben alle gewagteren Geschäfte nur mit grosser Vorsicht und widmen sich vorzugsweise dem Effektenkommissionsgeschäft und dem reinen Bankgeschäft. Im Betriebe des letzteren haben die Banken ohne Notenemission manche Vorteile gegen die Zettelbanken voraus. Durch das Depositen- und Kontokorrentgeschäft, wobei sie gleichzeitig das Incasso aller ausstehenden Forderungen und die ganze Kassenführung für ihre Klienten besorgen, lernen sie diejenigen, mit denen sie in Geschäftsverbindung stehen, genauer kennen und werden dadurch in den Stand gesetzt, ihre Kreditwürdigkeit zu beurteilen. Für die meisten ihrer Klienten besorgen sie ausserdem alle Effektengeschäfte und verwalten ihnen ihr in Effekten angelegtes Vermögen, so dass sie durch den hierbei erlangten Einblick in ihre Vermögensverhältnisse genauer über die Kreditwürdigkeit ihrer Klienten orientiert sind. Auch braucht eine Bank ohne Notenemission keinen so starken Kassenbestand zu halten, wie eine Zettelbank, denn während eine Bank dieser Art niemals mit

*) Die Maklerbanken haben stets nur eine lokale Bedeutung, sie lassen ihre Geschäfte an der Börse durch eine grössere Anzahl von Angestellten besorgen, denen sie dafür einen Teil der Courtage abgeben. Diese Banken pflegen nur in sehr geringem Grade in die Spekulation einzutreten, indem sie an jedem Tage, wenn irgend möglich, nur ebensoviel auf Zeit kaufen als verkaufen und mithin nur in den seltensten Fällen Engagements auf den folgenden Tag zu übertragen haben.

Sicherheit voraussehen kann, ob nicht ihre Noten in kurzem in grossen Massen zurückströmen werden und eingelöst werden müssen, ist eine Bank ohne Notenemission infolge des Umstandes, dass sie ihr Publikum genauer kennt, leichter zu beurteilen in der Lage, wann bei ihr eine stärkere Nachfrage nach Geld und Kredit entsteht. Freilich wird eine Bank, welche sich vorzugsweise dem Effektengeschäft widmet, durch alle Börsenströmungen weit stärker berührt.

Hypothekenbanken.*) Die Beleihung der Immobilien, also der Betrieb des Hypothekengeschäfts, ist von dem Geschäftskreise der gewöhnlichen Banken ausgeschlossen, und zwar mit Recht; denn die Annahme kurzfälliger Depositen und die Ausgabe von Banknoten, welche jeden Augenblick zur Einlösung vorgelegt werden können, gestatten nicht die Erwerbung von Hypothekenforderungen, weil diese selbst in regulären Zeiten sich nicht ohne Schwierigkeiten flüssig machen lassen. Der Realkredit ist in seinem innersten Wesen durchaus verschieden von demjenigen Kredit, auf welchen der Handelsverkehr angewiesen ist. Während dieser letztere Kredit darauf beruht, dass die raschen immerfort wiederkehrenden Operationen des Handels die von ihnen absorbierten Kapitalien in kurzer Zeit wiederersetzen, ist die Wiedererstattung der auf ländlichen Grundstücken aufgenommenen Kapitalien von dem langsamen und gemessenen Gange der Erdarbeit und von den über eine lange Reihe von Jahren sich hinziehenden Wirkungen der Bodenmelioration abhängig, und auch bei städtischen Grundstücken können die Hypothekenschulden fast immer nur allmählich aus dem Ertrage der Mieten getilgt werden, beziehungsweise hier werden seitens der Eigentümer für längere Zeit unkündbare Darlehne aus naheliegenden Gründen bevorzugt. Für den Realkredit sind gewöhnlich diejenigen Anleiheformen am angemessensten, bei denen der Schuldner nur zu einer allmählichen Wiedererstattung des aufgenommenen Kapitals verpflichtet, sonst aber einer Kündigung nicht unterworfen ist. Derartige Anleihen

*) Ueber Bodenkreditinstitute überhaupt siehe diesen Artikel in dem zweiten Bande, über Hypothekenaktienbanken in dem vierten Bande des Handwörterbuchs der Staatswissenschaften, herausgegeben von Conrad, Elster, Lexis u. Löning.

werden den Grundbesitzern durch die Landschaften und Hypothekenbanken gewährt, wozu sie sich die Mittel durch Ausgabe von Pfandbriefen verschaffen.

Ueber den Geschäftsbetrieb der Hypothekenbanken finden sich in dem Abschnitt: „Die Pfandbriefe der Hypothekenaktienbanken" (S. 21 ff.) eingehende Mitteilungen. Ausserdem ist in betreff der einzelnen Hypothekenbanken „Salings Börsenjahrbuch" zu vergleichen.

Neben ihrem Hypothekengeschäft betreiben verschiedene Hypothekenbanken das Kommunalkreditgeschäft, indem sie statutenmässig befugt sind, an Provinzen, Städte, Kreise, Gemeinden, Ent- und Bewässerungsgenossenschaften, Deichverbände etc. Darlehen zu erteilen. Ueber den Betrag dieser Darlehen fertigen sie sogenannte Kommunalobligationen aus. Die betr. Korporationen entrichten die Beträge für Verzinsung und Tilgung ihrer Anleihen direkt an das Institut, welches ihnen das Darlehen gewährt hat, und diesem liegt dann die Verzinsung und Tilgung der von ihm ausgegebenen Obligationen ob. Das Institut darf nie mehr Kommunalobligationen in Umlauf haben, als der Gesamtbetrag der von ihm an die kommunalen Körperschaften erteilten Darlehen nach Abzug der von diesen letzteren bewirkten Tilgungen beträgt. Die Kommunalbank für das Königreich Sachsen betreibt diesen Geschäftszweig ausschliesslich. Auch die in mehreren Provinzen des preuss. Staats unter provinzialständischer Aufsicht bestehenden Provinzialhilfskassen, sowie die Landeskreditanstalt in Hannover, die Landeskreditkasse in Kassel etc. gewähren an kommunale Körperschaften Darlehen, wozu sie sich die Mittel durch Ausgabe eines entsprechenden Betrages von Obligationen beschaffen. Ein noch stärkerer und systematischerer Betrieb des Kommunalkreditgeschäfts seitens der Hypothekenbanken und der vorhin genannten kommunalständischen Kreditinstitute wäre aus dem Grunde dringend wünschenswert, um zu den jetzt bestehenden, nahezu unzähligen Anleihen der kleinen Kommunen keine neuen hinzukommen zu lassen und um die künftig von den Kommunen aufzunehmenden Anleihen zur Grundlage von wirklich marktgängigen und börsenmässigen Papieren zu machen.

Die Industriepapiere.

Unter der Bezeichnung „Industriepapiere“ werden die Papiere aller derjenigen Aktiengesellschaften zusammengefasst, welche weder Eisenbahnen noch Bankgeschäfte betreiben. Diese Papiere sind zum weitaus grössten Teil Aktien und zwar Stammaktien; jedoch befinden sich unter denselben auch einige Stamm-Prioritäts-Aktien, welche mit den bei den Eisenbahnen bestehenden Papieren gleichen Namens viele Aehnlichkeit haben, sowie eine nicht ganz geringe Zahl von Obligationen, deren Emission namentlich in neuerer Zeit sehr zugenommen hat. Die Bergwerke und sonstigen Industriegesellschaften bestellen für ihre Anleihen in der Regel eine Hypothek oder Grundschuld, welche angesehenen Bankhäusern zur Verwahrung und zur Geltendmachung im Kursfalle übergeben oder direkt zu deren Gunsten ausgestellt wird. Die einzelnen Verschreibungen, in welche die Anleihe zerlegt wird, und deren Form hiernach vielfach Verschiedenheiten bietet, stellen somit Anteile an jener hypothekarisch gesicherten Hauptschuldverschreibung dar. Sie werden deshalb in der Regel als Partialobligationen bezeichnet. Der Ausdruck „Prioritäts-Obligationen“, welcher auch zuweilen gebraucht wird, erscheint nicht so zutreffend und dürfte auf die Schuldverschreibungen der Eisenbahngesellschaften zu beschränken sein, die auf Grund eines besondern landesherrlichen Privilegiums in Form von Inhaberpapieren emittiert werden. Die Partialobligationen der industriellen Gesellschaften lauten dagegen in Preussen und den meisten andern deutschen Staaten, in denen die Ausgabe von Schuldverschreibungen auf Inhaber ebenfalls von einer besonderen Genehmigung des Landesherrn abhängig gemacht ist, fast regelmässig auf Namen und bedürfen deshalb auch keines besondern landesherrlichen Privilegiums, geniessen aber trotzdem, sobald sie mit einem Blankoindossament versehen sind, zufolge Art. 301—305 HGB. und 11—13 der Allg. Deutschen Wechselordnung dieselbe Umlaufsfähigkeit wie die Inhaberpapiere. Obgleich diese Partialobligationen von Hause aus auf Namen lauten, so sind sie doch behufs erleichterter

Zinsenzahlung regelmässig mit auf Inhaber lautenden Coupons versehen.

Die Industrieaktien lassen sich in verschiedene grosse Gruppen einteilen: in die Aktien der Versicherungsgesellschaften, in diejenigen der Bergwerks- und Hüttengesellschaften (sogenannte Montanwerte), der Brauereigesellschaften und in die Aktien verschiedener industrieller Gesellschaften. Ueber die zuletzt genannten Papiere, welche einer grossen Zahl von Industriezweigen angehören, lassen sich, ihrer Mannigfaltigkeit wegen, wenig allgemein giltige Bemerkungen machen. Dies trifft auch auf die Bergwerks- und Hüttengesellschaften zu. Die Erzeugnisse dieser Unternehmungen bestehen, wie bekannt, fast ausschliesslich in Kohlen und Eisen. In der Intensität der Nachfrage nach diesen Artikeln spiegelt sich die Lebhaftigkeit der industriellen Bewegung der ganzen Welt wider, und diese ist von vielen Faktoren abhängig. Demnach ist auch der Ertrag der Bergwerke und Hütten, welcher vornehmlich von den Kohlen- und Eisenpreisen und der Höhe des Absatzes abhängt, im Lauf der Zeit grossen Schwankungen unterworfen. Ausserdem weiss man auch, dass der Betrieb der Bergwerke vielen Gefahren unterworfen ist, wenngleich die Fortschritte der Technik den Bergbau weniger gefahrvoll gemacht haben.

Zu besprechen bleiben noch die Aktien der **Versicherungsgesellschaften,** wobei im voraus zu bemerken ist, dass in diesen Papieren an der Berliner und Frankfurter Börse nur wenig Geschäft stattfindet. Die Versicherungsaktien lauten fast durchgängig auf Namen und müssen deshalb bei jedem Verkauf cediert und im Aktienbuche der Gesellschaft umgeschrieben werden. Zu solchen Uebertragungen ist indes die Genehmigung des Vorstandes der Gesellschaft erforderlich, weil die Aktien nur teilweise, nämlich meist nur mit 20% eingezahlt sind und der neue Erwerber die Verbindlichkeit für den nicht eingezahlten Restbetrag der Gesellschaft gegenüber zu übernehmen hat. Ich schalte hier einige Worte über die Natur des Geschäftsbetriebes der Versicherungsgesellschaften ein.

Bei diesen Gesellschaften, die sich in Feuer-, Lebens-, Land- und Seetransport-, Hagel- und Unfallversicherungsgesellschaften einteilen lassen (Vieh- und Glasversicherung spielen daneben keine bedeutende Rolle), dient das Aktienkapital als Garantiefonds für den Geschäftsbetrieb; denn die von den Versicherungsnehmern zu zahlenden Prämien (Assekuranzgebühren) sollen, wenn sie richtig berechnet und die Versicherungen in hinreichender Menge vorhanden sind, neben den Verwaltungskosten noch die Gesamtsumme der Schäden, welche langjährigen statistischen Beobachtungen zufolge für gewöhnlich zu erwarten sind, reichlich decken und ausserdem noch einen Gewinn für die Aktionäre übrig lassen, so dass nur, wenn die Schäden den erwartungsmässigen Betrag übersteigen, das Gesellschaftskapital zur Deckung herangezogen zu werden braucht.

Auf die Aktien der Versicherungsgesellschaften pflegt darum nur ein Teil des Nennwertes (wie erwähnt meist 20%) eingezahlt zu sein, weil das ganze Kapital für den Geschäftsbetrieb nicht notwendig ist und der eingezahlte Teil desselben erfahrungsmässig als Sicherheit für das übernommene Risiko genügt, vorausgesetzt nur, dass für den zwar nicht oft vorkommenden aber doch immerhin möglichen Fall des Eintritts aussergewöhnlich umfangreicher Schadensfälle die Erlangung neuer Kapitalien sichergestellt ist. Zu diesem Behufe müssen von den Aktionären über den nicht eingezahlten Betrag ihrer Aktien Wechsel (Solawechsel) ausgestellt und der Direktion der Gesellschaft übergeben werden. In diesen Wechseln haben sich die Aussteller zu verpflichten, innerhalb festbestimmter kurzer Fristen, welche bei den verschiedenen Gesellschaften verschieden sind, nach erfolgter Kündigung an die Ordre der Gesellschaftsdirektion den Betrag der Aktie ganz oder soweit er eingefordert wird einzuzahlen. Die Nichteinlösung eines solchen zur Zahlung präsentierten Aktienwechsels giebt der Gesellschaft das Recht, entweder den Wechsel einzuklagen oder den Aktionär des Rechts aus der Aktie für verlustig zu erklären. Im letzteren Falle erlässt die Direktion unter der Androhung der Kraftloserklärung an den säumigen Aktionär eine Aufforderung zur Einreichung der Aktie. Die

eingereichte Aktie, beziehungsweise das im Falle der Nichteinreichung der Aktie an Stelle der letzteren ausgefertigte Ersatzstück wird verkauft und bleibt der frühere Aktionär der Gesellschaft ausserdem für allen Nachteil verantwortlich. Es ist hier dasselbe Verfahren zu beobachten, wie in Art. 184a und 219 Abs. 2 HGB. in dessen neuester durch die Aktiengesetznovelle modifizierten Fassung vorgeschrieben worden ist. Die in Art. 184b und 219 Abs. 2 vorgeschriebene Haftung der Vorbesitzer der betr. Aktien für die ersten zwei Jahre nach erfolgter Besitzübertragung findet auch auf die vor Erlass der Aktiengesetznovelle gegründeten Versicherungsgesellschaften Anwendung, da nur, wo bei Inkrafttreten des Gesetzes die alten Aktionäre bereits von allen Nachzahlungsverpflichtungen befreit worden waren, dies zufolge § 5 der Aktiengesetznovelle aufrecht erhalten worden ist. In den meisten Statuten pflegt dem Aufsichtsrat für den Fall des von ihm festgestellten Bedarfs die Beschlussnahme über die Einforderung der Nachschüsse und über die Höhe derselben zugewiesen zu sein, und nur einzelne Statuten enthalten speziellere Bestimmungen, etwa in der Weise, dass derartige neue Einschüsse von den Aktionären nur verlangt werden können, wenn der Reservefonds absorbiert und die Hälfte des baren Einschusses durch Schadenansprüche verloren gegangen ist, oder wenn der Gesellschaft Verpflichtungen obliegen, zu deren Erfüllung die vorhandenen Mittel nicht ausreichen. Zum Glück kommen solche Anforderungen nicht häufig vor. Die Hinterlegung von Solawechseln für den auf die Aktien nicht eingezahlten Betrag hat eben zur notwendigen Folge, dass die Aktionäre ihre Aktien nur verkaufen können, wenn die Direktion gegen die Person des neuen Erwerbers keine Bedenken trägt und den Besitzübergang genehmigt; denn nur in diesem Falle werden die Solawechsel des neuen Erwerbers angenommen und an den bisherigen Aktionär die von ihm hinterlegten Solawechsel zurückgegeben. Auch die Verpfändung von Aktien ist nicht ohne Genehmigung der Direktion zulässig. Niemand darf gewöhnlich mehr als eine bestimmte Anzahl von Aktien besitzen, damit die Sicherheit der hinterlegten Aktienwechsel nicht durch den zu

grossen Aktienbesitz des Einzelnen gefährdet werde. Bei einigen Versicherungsgesellschaften ist anstatt der Hinterlegung von Solawechseln auch eine solche von deutschen Staatspapieren beziehungsweise Vollzahlung der Aktie zulässig.

Das Geschäftsjahr der Versicherungsgesellschaften ist meist das Kalenderjahr. Bei der Aufstellung der Bilanz werden aus der Jahreseinnahme vorweggenommen: 1. die Prämienüberträge für die in das neue Jahr hinüberlaufenden Versicherungen, d. h. derjenige Anteil der Prämie, welcher in das neue Jahr fällt und nach dem Verhältnis der bereits abgelaufenen zu der noch laufenden Versicherungsdauer berechnet wird;*) 2. bei den Lebensversicherungsgesellschaften die den Sterblichkeitsgesetzen gemäss für die laufenden Risikos zurückzustellende Reserve (Prämienreserve);**) 3. eine Schädenreserve für die bis Ablauf des Jahres eingetretenen und bei Aufstellung der Bilanz noch nicht voll-

*) Diese Prämienüberträge werden bei den Feuerversicherungsgesellschaften häufig auch Prämienreserve genannt, worunter jedoch bei den Lebensversicherungsgesellschaften etwas anderes verstanden wird. Vergleiche nächste Note.

**) Für den wichtigsten Geschäftszweig der Lebensversicherungsgesellschaften, nämlich die Versicherung von Kapitalien auf den Todesfall, regelt sich die Ansammlung der Prämienreserve nach folgenden Gesichtspunkten: Je älter die Versicherten werden, desto näher rückt die Aussicht auf das Fälligwerden des versicherten Kapitals, und desto grösser wird auch der unter Berücksichtigung der Sterblichkeitstafeln auf die Gegenwart diskontierte Wert der Verpflichtung der Gesellschaft zur Auszahlung des versicherten Kapitals, wogegen der gesamte gegenwärtige Wert der vom Versicherten zu leistenden Prämien mit der Zeit immer kleiner wird, so dass die Gesellschaft behufs Deckung des Unterschiedes, welcher sich zwischen dem zeitigen Wert ihrer Verpflichtungen und dem zeitigen Wert ihrer künftig zu erwartenden Einnahmen (Prämien) ergiebt, nach und nach immer grössere Beträge als Reserve zurückstellen muss, und zwar geschieht dies aus den Prämien und Zinsen. Bei der für die ganze Versicherungsdauer sich gleichbleibenden Durchschnittsprämie zahlt der Versicherte in der ersten Zeit der Versicherung mehr, als für seine Altersklasse zur Deckung des laufenden Bedarfs an Versicherungssummen notwendig ist, und dies Zuvielgezahlte reserviert eben die Gesellschaft für den Zeitpunkt, wo die gleichbleibende Durchschnittsprämie nicht mehr ausreicht. Inzwischen aber legt sie die in den einzelnen Jahren reservierten Beträge auf Zinseszinsen an. Auch bei den Leibrentenversicherungen muss von dem Kapital, welches der Versicherte zu Anfang an die Gesellschaft hingegeben hat, stets soviel reserviert bleiben, als dem auf die Gegenwart diskontierten Wert der noch zu zahlenden Raten der Leibrente entspricht. Natürlich berücksichtigen die Gesellschaften bei allen diesen Reserveberechnungen nur die Nettoprämien, d. h. die Prämie nach Abzug des Aufschlags der Verwaltungskosten.

ständig abgewickelten Schäden; 4. die laufenden Verwaltungskosten; 5. die im Laufe des Jahres gezahlten Entschädigungsgelder, insofern dafür nicht eine Schädenreserve aus früheren Jahren vorhanden war, die gezahlten Rückversicherungsprämien,*) bei den Lebensversicherungsgesellschaften auch die gezahlten Leibrenten und die Ausgabe für Rückkauf von Policen; 6. die Abschreibungen und alle sonstigen im Laufe des Jahres bestrittenen Ausgaben. Der Rest stellt den reinen Gewinn dar, aus dem zunächst der statutenmässige resp. gesetzlich vorgeschriebene Beitrag zum Reservefonds (bei den Versicherungsgesellschaften Kapitalreserve genannt) bestritten wird; der Ueberschuss wird als Tantième und Dividende verteilt, wobei gewöhnlich ein bestimmter Prozentsatz (meist 4%) auf den baren Einschuss der Aktien vorweg berechnet wird.

Die Versicherungsaktien nehmen in betreff ihrer Rentabilität eine Sonderstellung ein. Ein Teil derselben gewährt nicht nur sehr hohe, sondern überhaupt die höchsten Dividenden von allen Aktiengesellschaften. Doch kann der Inhaber einer Versicherungsaktie (etwa abgesehen von den Aktien der Lebensversicherungsgesellschaften) am wenigsten darauf zählen, selbst bei einer mit jedem Tage sich steigernden Ausdehnung der Geschäftsthätigkeit der Gesellschaft auch nur eine der vorjährigen gleiche Dividende zu empfangen, da ein einziger grosser Schadensfall noch in letzter Stunde den Gewinn des ganzen Jahres wieder aufzehren kann. Ueberdies kommen bei den Versicherungsgesellschaften auch schlechte Jahre vor, indem die erfahrungsmässig feststehenden und bei Berechnung der Prämien zu Grunde gelegten Gefahrsverhältnisse während gewisser Perioden sich wesentlich verschlechtern und infolge dessen die unter Voraussetzung nor-

*) Die Versicherungsgesellschaften versichern von allen grösseren und unter Umständen auch von den kleineren Versicherungen einen Teil bei anderen Gesellschaften weiter, die sich mit Rückversicherung beschäftigen, sei es, dass sie ausschliesslich diesen Geschäftszweig betreiben oder daneben noch direktes Geschäft haben. Die Rückversicherungsgesellschaften übernehmen entweder einen bestimmten Anteil an der ganzen Versicherung oder sie übernehmen die Versicherung, soweit sie über einen bestimmten Betrag hinausgeht, beziehungsweise nur einen Teil dieses Betrages. An den Prämien, den Schadensvergütungen und den Regulierungskosten nehmen die Rückversicherungsgesellschaften verhältnismässigen Anteil.

maler Verhältnisse berechneten Prämien unzureichend sind. Die Gefahr einer aussergewöhnlichen Zunahme der Schäden lässt sich nun bis zu einem gewissen Grade abschwächen, indem die Gesellschaft unter den sich ihr darbietenden Versicherungen eine sorgfältige Auswahl trifft und z. B. bei der Feuer- und Hagelversicherung erfahrungsmässig schlechte Gegenden möglichst meidet, ferner nicht zu viel Versicherungen auf nahe bei einander belegene Risikos annimmt, sondern vielmehr darauf Bedacht nimmt, dass ihre Risiken möglichst verteilt sind, und indem sie endlich auf alle grösseren Versicherungen und selbst je nach der vorhandenen, den betr. Risikos anhaftenden Gefahr, auch auf die kleineren Versicherungen zum Teil Rückversicherung nimmt, endlich bei der Feuerversicherung die grösseren Risikos (Fabriken, Güter) von Zeit zu Zeit inspiziert etc. Trotz aller dieser Vorsichtsmassregeln liegt selbst bei den besten Versicherungsgesellschaften fortwährend die Gefahr vor, dass infolge aussergewöhnlich grosser oder aussergewöhnlich zahlreicher Schadensfälle keine oder eine nur sehr geringe Dividende zur Verteilung kommt. Sehr oft kommt es vor, dass eine Gesellschaft, die im Vorjahre 15, 20 und mehr Prozent Dividende zahlte, im nächsten Jahre gar nichts verteilen kann und umgekehrt, so dass sich aus der Höhe der gezahlten Dividende durchaus kein sicherer Rückschluss auf die Entwickelung des Geschäftes einer Versicherungsgesellschaft ziehen lässt. Was jedoch das eine Jahr zu wenig bringt, wird bei den guten Gesellschaften in den folgenden gewöhnlich wieder eingeholt. Besonders schwankend sind die Dividenden bei den Feuer- und Hagelversicherungsgesellschaften, während die Lebensversicherungsgesellschaften, von Epidemien abgesehen, sich für gewöhnlich einer ziemlich gleichmässigen Rentablität erfreuen.

Die Coupons und Dividendenscheine.

Die Auszahlung der fälligen Coupons und Dividendenscheine. Den Effekten sind entweder Coupons oder Dividendenscheine beigegeben. Effekten mit festen Zinsen, also Staats-

papiere, Stadtobligationen, Pfandbriefe, Prioritäten und ähnliche Papiere haben stets Coupons (Zinscoupons, Zinsscheine, Zinsabschnitte), welche auf feste Beträge lauten und in festen Terminen fällig werden, mitunter jedoch schon einige Zeit vorher zur Einlösung kommen. Gewöhnlich sind die Coupons halbjährlich zahlbar und stellen die für das abgelaufene Halbjahr zu entrichtenden Zinsen dar, da bekanntlich bei den Börsenpapieren die Verzinsung sich stets auf den eben abgelaufenen und nicht auf den nun kommenden Zeitraum bezieht. Papiere mit vierteljährlichen Coupons kommen in Deutschland fast gar nicht vor und sind auch ausserhalb Deutschlands nur in geringer Zahl vorhanden. Papiere mit ganzjährigen Coupons kommen dagegen ziemlich häufig vor, und namentlich solche Papiere haben ganzjährige Coupons, welche über einen kleinen Nennwert lauten oder niedrige Zinsen tragen. Aus diesen Gründen haben die Obligationen der verzinslichen Prämienanleihen sehr häufig ganzjährige Coupons.

Die Aktien sind dagegen bekanntlich nicht auf feste Zinsen, sondern auf die sich aus dem Reingewinn des Unternehmens für jedes Geschäftsjahr ergebende Dividende angewiesen, und die Dividendenscheine (Gewinnanteilscheine), mittelst deren die Dividende erhoben wird, können deshalb nie über einen bestimmten Betrag lauten. Mitunter kommt auf den Dividendenschein gar nichts zur Auszahlung, wenn nämlich kein verteilbarer Reingewinn hat erzielt werden können. Auch pflegt in den Dividendenscheinen (abgesehen von denjenigen der österr. und russ. Eisenbahnaktien, von welchen weiter unten die Rede sein wird), nie ein bestimmter fester Termin für die Auszahlung der Dividende angegeben zu sein, sondern sobald die Gesellschaft den Jahresabschluss gemacht, den Reingewinn ermittelt hat, und derselbe von der Generalversammlung (siehe Register) endgültig festgesetzt worden ist, was stets erst einige Zeit nach Ablauf des Geschäftsjahres der Fall sein kann, wird die Dividende ausgezahlt. Aus dem Zusammenhange ergiebt sich, dass die Inhaber der Aktien nur einmal jährlich etwas erhalten können. Bei den meisten Aktiengesellschaften, namentlich Eisenbahnen und Banken,

fällt das Geschäftsjahr mit dem Kalenderjahr zusammen, und erfolgt somit die Auszahlung der Dividende erst im ersten Halbjahr des nächsten Jahres. Eine Abschlagszahlung auf die zu erwartende Dividende kommt in Deutschland seit Erlass der Aktiengesetznovelle vom 18. Juli 1885 nicht mehr vor; dieselbe lässt eine Verteilung von Reingewinn ohne vorgängige Aufstellung der Bilanz und Genehmigung derselben durch die Generalversammlung nicht zu und erklärt neben den persönlich haftenden Gesellschaftern resp. neben den Mitgliedern des Vorstandes die Mitglieder des Aufsichtsrats für gesetzwidrige Zinsen- und Dividendenverteilungen persönlich und solidarisch haftbar.*) Bei den ausländischen Aktiengesellschaften, bei welchen Abschlagsdividenden vorkommen, sind hierfür neben den Rest- oder Superdividendenscheinen noch besondere Abschlagsdividendenscheine eingeführt; nur bei einigen russ. Bankaktien werden die Dividendenscheine bei Leistung der Abschlagsdividende abgestempelt. In anderen Fällen werden als Abschlagszahlung auf die zu erwartende Dividende halbjährlich sogenannte „Zinsen" gezahlt, wobei mitunter die Einrichtung besteht, dass der Reservefonds zur Bezahlung der Zinsen den fehlenden Betrag zuzuschiessen hat, wenn im laufenden Geschäftsjahr nicht genug verdient worden ist. In Deutschland kommt dies jedoch nur ganz allein bei der Reichsbank vor. Bei den Aktien, welche halbjährliche Zinsen zahlen, wird die Rest- oder Superdividende für das abgelaufene Jahr häufig mit den Zinsen für das erste Halbjahr des laufenden Jahres zusammen auf einen Schein ausgezahlt. Eine solche Einrichtung besteht namentlich bei den Aktien der österr. und russ. Eisenbahngesellschaften, von denen viele infolge der Staatsgarantie in der Lage sind, halbjährlich in zwei Teilen dasjenige an die Aktionäre auszuzahlen, was ihnen der Staat als reine Einnahme zugesichert hat.

Die Auszahlung der fälligen Coupons und Dividendenscheine sowie der laut öffentlicher Bekanntmachung verlosten und ge-

*) Die Bezahlung von Abschlagsdividenden, welche ganz ausnahmsweise bei den Reichsbankanteilen vorkommt, beruht auf besonderem Gesetz; die Reichsbank unterliegt nicht dem gewöhnlichen Aktienrecht.

kündigten Effekten erfolgt, ausser bei der Hauptkasse der Verwaltung oder der Gesellschaft, welche das betr. Papier emittiert hat, fast immer noch bei andern Zahlstellen, und zwar nicht nur bei den Filialkassen des betr. Emittenten (falls er solche hat), sondern auch bei verschiedenen Bankhäusern, welche sich im Verbreitungsbereich seiner Papiere befinden. Sind bei einem inländischen Papier die Zahlstellen für den Inhaber nicht bequem zu erreichen, so kann er das Inkasso der Coupons und gezogenen Stücke durch Bankhäuser bewirken lassen, wenn er es nicht vorzieht, die fälligen Werte direkt durch die Post an den Emmittenten einzusenden. Handelt es sich um ausländische Papiere, bei denen der Emittent ausserhalb seines eigenen Landes nicht für Zahlstellen gesorgt hat, so sind die Inhaber derselben darauf angewiesen, ihre Coupons etc. zum kurzen Wechselkurse zu verkaufen.

In neuerer Zeit waltet bei denjenigen, welche Anleihen aufnehmen, das Streben vor, möglichst viele Zahlstellen einzurichten, bei denen die Inhaber der betr. Papiere ihre Coupons etc. kostenfrei einziehen können; denn je bequemer den Abnehmern der Papiere die Erhebung der Zinsen etc. gemacht wird, eine desto leichtere Verbreitung finden die Emittenten für ihre Papiere. Aus diesem Grunde werden auch die ausländischen Papiere, welche an den Börsenplätzen verschiedener Länder emittiert werden, sehr häufig in mehreren Währungen ausgestellt, und ihre Coupons und fälligen Stücke werden an den Emissionsplätzen in der Währung des betr. Platzes zahlbar gestellt.

Die Einlösung der Coupons und verlosten Stücke erfolgt bei den Zahlstellen meistens nur innerhalb einer gewissen Frist (vier Wochen, 14 Tage etc.), nach deren Ablauf die Einlösung nur von der Hauptkasse des Emittenten der betr. Anleihe bewirkt wird.

Die fällig gewordenen Effekten müssen den Zahlstellen gewöhnlich mit doppelten Nummernverzeichnissen (sogenannten „Bordereaux“) überreicht werden, welche, ebenso wie die eingereichten Effekten selbst, streng nach der Reihenfolge der Nummern geordnet sein müssen. Diese Nummernverzeichnisse bei den fälligen Effekten haben den Zweck, die Nachforschungen

zu erleichtern, wenn es sich heraussellt, dass die betr. Effekten gestohlen sind. Bei der Ueberreichung von Coupons und Dividendenscheinen an die Zahlstellen wird häufig nur die einfache Uebergabe der Coupons etc. verlangt, und vom Einreicher wird nicht gefordert, dass er sich legitimieren soll. In vielen Fällen genügen einfache quittierte Rechnungen (Designationen), welche die Stückzahl einer jeden Gattung von Coupons und den Geldbetrag derselben angeben. Dagegen werden doppelte Nummernverzeichnisse bei der Einlösung von Coupons jetzt nur noch in wenigen Fällen verlangt, und in diesen Fällen müssen sowohl die Coupons wie die Nummernverzeichnisse nach der Reihenfolge der Nummern geordnet sein. Die Gründe, wegen deren bei den Coupons Nummernverzeichnisse gefordert werden, sind verschieden. Entweder ist nach den für den betr. Emittenten masgebenden Landesgesetzen die Belegung der Coupons mit Zahlungssperre (s. Register) zulässig, und in diesem Falle lassen sich die Emittenten von den Zahlstellen, welche ihrerseits auf die Einreicher zurückgreifen, den Betrag der etwa zur Einlösung gelangten gesperrten Coupons wiedererstatten; oder es handelt sich um ein Papier, bei welchem die zu verlosten Stücken gehörigen Coupons seitens des Aussellers bis zur Einlösung des betr. Hauptpapiers zurückgewiesen werden (vergl. Register); oder der Aussteller lässt die zur Einlösung gelangenden Coupons nach den Nummernverzeichnissen in besondere Register eintragen, um festzusellen, welche Coupons nicht zur Einlösung gekommen sind, sowie auch um gefälschte Coupons und den Ort, von woher dieselben gekommen sind, leichter ausfindig zu machen. Unentbehrlich sind die doppelten Nummernverzeichnisse namentlich dann, wenn auf Coupons oder Dividendenscheine eine Abschlagszahlung geleistet wird, da in diesem Falle die Coupons und Dividendenscheine seitens der Zahlstellen an die Einreicher abgestempelt zurückgegeben werden und somit das eine Exemplar des Nummernverzeichnisses für die Zahlstelle als Kassenbelag gegenüber dem Fmittenten dienen muss.

Abgesehen von der weiter unten besprochenen Verjährung nicht erhobener Coupons bestehen nur in wenigen Ländern unter

gewissen Umständen gesetzliche Hindernisse gegen die Auszahlung der Coupons und Dividendenscheine. Diese gesetzlichen Hindernisse sind natürlich auch dann zu beachten, wenn die aus diesen Ländern stammenden Papiere auswärtigen Besitzern angehören und die Coupons derselben bei auswärtigen Zahlstellen zur Erhebung des Betrages vorgelegt werden. Die Amortisation (Kraftloserklärung) von Coupons, gleichviel ob dieselben für sich allein oder mit dem Hauptpapier zusammen abhanden gekommen sind, ist fast überall in Deutschland nicht gestattet. Die Coupons und Dividendenscheine, welche innerhalb der Verjährungsfrist beim Aussteller des Papiers als vernichtet oder abhanden gekommen angemeldet werden und bis zum Ende der Verjährungsfrist nicht bei ihm zur Erhebung des Betrages einlaufen, müssen beim Ablauf dieser Frist an diejenigen ausgezahlt werden, welche durch Vorlegung der betr. Hauptpapiere oder sonstwie in glaubhafter Weise den Besitz der betr. Coupons darthun. Bei den sehr zahlreichen Papieren, in betreff deren diese Bestimmung besteht, wird selbst nicht einmal in dem Falle, dass wegen des betr. Hauptpapieres ein Aufgebotsverfahren schwebt, oder das Hauptpapier für kraftlos erklärt und durch ein anderes Dokument ersetzt worden ist, die freie Auszahlung der Coupons innerhalb der Verjährungsfrist irgendwie gehindert. In den sehr wenigen Fällen, in welchen gegenwärtig noch in Deutschland die Amortisation von Coupons zulässig ist, besteht nach §§ 846 und 847 der Deutschen Zivilprozessordnung eine sechsmonatliche Frist, welche von der Fälligkeit ab gerechnet wird, resp., falls diese bereits eingetreten war, von der erfolgten Aufbietung an läuft. Natürlich werden dann die Coupons, da ihre Fälligkeit bereits eingetreten war, nach erfolgter Kraftloserklärung ausgezahlt. Von einer Neuausfertigung von Ersatzstücken an Stelle amortisierter Coupons ist jetzt nirgends in Deutschland die Rede, so dass eine Kollision der für kraftlos erklärten, aber späterhin wieder auftauchenden Coupons mit den Ersatzstücken nicht denkbar ist. In Württemberg, Baden, Hessen-Darmstadt und Nassau, sowie bei einigen hannoverschen Papieren und den Sachsen-Gothaischen Staatspapieren besteht an Stelle der Amorti-

sation von abhanden gekommenen oder vernichteten Coupons und Dividendenscheinen die Zahlungssperre. Der Verlierer kann beim zuständigen Gericht auf Erlass eines Sperrbefehls antragen, und darf in diesem Falle seitens der Kasse des Schuldners, resp. seitens der Zahlstellen desselben an niemand gezahlt werden, sondern wenn die gesperrten Coupons etc. zur Zahlung eingereicht werden, so sind sie an das Gericht abzuliefern, worauf der Verlierer veranlasst wird, gegen den Einreicher der Coupons etc. klagbar zu werden. Kommt der gesperrte Coupon innerhalb der Verjährungsfrist nicht zum Vorschein, so erhält der Verlierer den Betrag desselben bei Ablauf dieser Frist ausbezahlt. Die Zahlungssperre kann jedoch nur in betreff derjenigen Papiere verfügt werden, welche in jenen Ländern zu Hause sind. Kommen einem württembergischen, badischen oder hessischen Staatsangehörigen Papiere abhanden, welche nicht aus diesen Ländern stammen, so darf er nicht einmal bei denjenigen Zahlstellen, welche in den genannten drei süddeutschen Staaten eingerichtet sind, Zahlungssperre anordnen lassen, denn die Papiere sind stets nur denjenigen Gesetzen unterworfen, welche am Wohnort des Ausstellers massgebend sind. Was die Länder ausserhalb Deutschlands betrifft, so besteht die Amortisation der Coupons nur in Oesterreich (diesseitige Reichshälfte), in Norwegen und der Schweiz. Bei den österr. Papieren kann der Betrag für abhanden gekommene Coupons erst nach vorgängigem gerichtlichen Aufgebotsverfahren, welches in 1 Jahr 6 Wochen und 3 Tagen, vom Datum der Fälligkeit ab gerechnet, zu Ende kommt, erlangt werden, jedoch werden innerhalb dieser Frist die aufgebotenen Coupons an den Ueberbringer anstandslos ausgezahlt. Dagegen wird in betreff der norwegischen Papiere bei der Amortisation der Coupons nicht der Eintritt der Fälligkeit der aufgebotenen Coupons abgewartet. In Ungarn besteht erst nach Ablauf der Verjährungsfrist die Möglichkeit, Ersatz für abhanden gekommene Coupons zu erhalten. In Frankreich und Spanien (wenigstens bei den nicht vom Staate ausgegebenen Papieren), sowie den sonstigen Ländern, welche bei den Hauptpapieren Verlust-

anzeigen berücksichtigen, besteht für als verloren angemeldete Coupons Zahlungssperre.*) In Russland, Italien, Schweden, Dänemark, Holland etc. bestehen für die Auszahlung der Coupons, welche nicht verjährt sind, keinerlei Hindernisse, soweit es sich nicht etwa um die Coupons von verlosten Stücken handelt, welche bei einer grösseren Zahl von Papieren Schwierigkeiten bereiten.

Es ist eine sehr bekannte Thatsache, dass die ausgelosten und gekündigten Effekten vom Rückzahlungstermin ab keine Zinsen mehr beziehen und nur dann voll eingelöst werden, wenn sämtliche nach diesem Termin fällig werdenden oder fällig gewesenen Coupons mit eingeliefert werden, indem der Gesamtbetrag der fehlenden Coupons von dem fällig gewordenen Kapital in Abzug gebracht wird. Es geschieht dies zu dem Zwecke, um die Einlösung der Coupons auf jeden Fall sicher zu stellen, indem es für den Emittenten und dessen Zahlstellen selbst bei der grössten Achtsamkeit schwer durchführbar und unter Umständen unmöglich sein würde, die Coupons der unverlosten und diejenigen der verlosten Stücke verschieden zu behandeln und die letzteren infolge der eingetretenen Fälligkeit der zugehörigen Hauptpapiere für wertlos zu erklären, während dies bei allen übrigen Coupons, deren Hauptpapiere noch unverlost sind, nicht der Fall ist; und ausserdem wird seitens der meisten Emittenten der Wortlaut der Coupons in der Weise verstanden, dass sie jeden Inhaber zur sofortigen Erhebung des darin ausgedrückten Betrages berechtigen, ohne Unterschied, ob die betreffenden Papiere ausgelost sind oder nicht**) Hatte also der Inhaber des Papieres einige Coupons, welche noch nicht fällig waren, oder sogar den ganzen Couponbogen veräussert, so wird bei eintretender Fälligkeit des Papieres

*) Ueberfällige Coupons aus den Ver. Staaten unterliegen, wenn sie gestohlen waren, gleichfalls der Zahlungssperre.

**) Zahlreiche Emittenten lösen jedoch die Coupons von verlosten Stücken erst ein, nachdem die betr. ausgelosten Papiere zur Einlösung vorgelegt worden sind, denn sie sagen, die Verzinsung habe aufgehört, und von fortlaufend einzulösenden Zinscoupons sei also jetzt nicht mehr die Rede: zugleich ist hierbei die Rücksicht massgebend, die Inhaber der verlosten Stücke auf die eingetretene Fälligkeit des Kapitals aufmerksam zu machen, um sie vor grösseren Verlusten zu bewahren.

der Betrag für die nach diesem Termin fällig werdenden Coupons, welche dem Papier nicht beilagen, vom Kapital zurückbehalten und beim Einlaufen der Coupons nach und nach zu deren Einlösung verwandt.

Die Ausreichung der Couponbogen resp. Dividendenscheinbogen. Den Aktien und Rentenverschreibungen, welche ihrer Natur nach zu einem immerwährenden Bezuge von Zinsen und Dividenden berechtigen, sind die Coupons resp. Dividendenscheine nur für eine bestimmte Zeit beigegeben, und auch bei den einer allmählichen Tilgung unterliegenden Anleihen pflegen die Coupons in den meisten Fällen (namentlich bei den deutschen Effekten) nicht für die ganze Dauer der Anleihe auszureichen. Deshalb muss Vorsorge getroffen werden, dass die Inhaber der Effekten nach Verbrauch der alten Coupons resp. Dividendenscheine für eine weitere Reihe von Jahren neue Coupons resp. Dividendenscheine erhalten. Zu dem Zwecke sind der Mehrzahl der Effekten Talons*) beigegeben, welche zur Erhebung der neuen Couponbogen resp. Dividendenscheinbogen berechtigen. Die Talons, deren Format regelmässig grösser als dasjenige der Coupons ist, sind stets auf den Couponbogen aufgedruckt, und auch der jedesmal neu zur Ausreichung kommende Couponbogen enthält wieder einen Talon, welcher zur Erhebung des zunächst darauf folgenden Couponbogens nebst Talon dient. Nur demjenigen Couponbogen, welcher für den Rest der Umlaufszeit der Anleihe ausgegeben wird, ist selbstverständlich ein Talon nicht mehr beigegeben, da bei dem Verfall des letzten Coupons auch die letzten Obligationen eingelöst werden. Bei den wenigen Anleihen und Aktien, bei welchen Talons noch nicht eingeführt sind, müssen die betr. Wertpapiere bei Erhebung der neuen Coupons resp. Dividendenscheine eingereicht werden, worauf sie

*) Für Talon kommt eine ganze Reihe deutscher Ausdrücke vor. Der älteste Name der Talons, welche Bezeichnung erst verhältnismässig spät vorkommt, ist Zinsleiste. Weiterbildungen hiervon sind: Dividendenleiste, Dividendenscheinleiste, Gewinnanteilleiste, welche Ausdrücke in verschiedenen deutschen Gesetzen für die Talons der Aktien gebraucht werden. Neuern Datums sind die Ausdrücke: Zinsenerneuerungsschein, Dividendenerneuerungsschein, Erneuerungsschein, Anweisung auf eine neue Zinsscheinreihe und ähnliche.

zum Zeichen der erfolgten Ausgabe der Coupons seitens des Emittenten abgestempelt werden. Die früher vielfach üblich gewesene Einrichtung, dass der letzte Coupon der alten Couponserie, der sogenannte Stichcoupon, zum Bezuge des neuen Couponbogens berechtigt, kommt gegenwärtig, so weit es mir bekannt ist, nirgends mehr vor.

Während bei den deutschen, öster.-ungar. und russ. Wertpapieren die Talons fast ausschliesslich zur Herrschaft gekommen sind, besteht bei zahlreichen französischen, belgischen, ital. und spanischen Papieren, sowie bei den 3% Österr. Südbahnprioritäten (sog. Lombardischen Prioritäten) eine besondere Art der Ausreichung der neuen Couponbogen, welche ohne Vermittelung von Talons bewirkt wird. Die Coupons hängen regelmässig fest an den Stücken, indem sie meistens die untere Hälfte der Schauseite der Verschreibungen bilden. Jedesmal bei Ablauf der Coupons werden die Effekten gegen neue gleichlautende Papiere ausgetauscht, welche wieder für eine Reihe von Jahren mit festanhängenden Coupons versehen sind. Hierbei ist jedoch zu bemerken, dass ausserhalb Deutschlands die Papiere nicht selten sind, bei denen die Coupons für die ganze Dauer der Anleihe ausreichen: ja es kommt sogar vor, dass bei Papieren mit einer Amortisationsdauer von 60, 70 und noch mehr Jahren die Coupons für diese ganze Zeit vollständig vorhanden sind.

Bei den deutschen, österr.-ungar. und russ. Papieren kommt noch eine andere Art von festanhängenden Couponbogen sehr häufig vor, indem der Couponbogen, welcher dem betr. Papier zum ersten Mal beiliegt, sogleich bei der Herstellung des Papiers mit dem Hauptpapier zusammen auf einem Blatt oder Bogen gedruckt worden ist. Dies soll lediglich die Herstellung des Papieres erleichtern und die Bankiers in der ersten Zeit des Umlaufs des Papiers, in welcher Zeit dasselbe am meisten durch ihre Hände zu gehen pflegt, vor den durch die Vertauschung der Couponbogen entstehenden Unannehmlichkeiten bewahren. Dieser mehr zufällige Zusammenhang zwischen dem Hauptpapier und dem Couponbogen hört selbstverständlich mit dem Ablauf des ersten Couponbogens auf, und der Couponbogen nebst

Talon liegt fernerhin dem Hauptpapier nur als getrennte Anlage bei.

Bei den deutschen Papieren reichen die Coupons meistens 10 Jahre, mitunter selbst auf 12 oder 15 Jahre, oft auch nur auf 4 oder 5 Jahre, oder, wie bei den sächsischen Staatspapieren, auf 6 Jahre. Bei den preuss. Staatspapieren sind jetzt 10jährige Couponbogen eingeführt. Couponbogen, welche Coupons für mehr als 15 Jahre enthalten, kommen bei den deutschen Effekten wohl nur selten vor und sind mir bei ziemlich ausgedehnten Ermittelungen auch nur in vereinzelten Fällen bekannt geworden. Da die Talons die Erhebung der neuen Coupon- resp. Dividendenscheinbogen ausserordentlich erleichtern und die deutschen Wertpapiere zum grössten Teil nur in Deutschland verbreitet sind, so liegt auch keine Veranlassung vor, die Coupons für besonders lange Zeiträume auszugeben. Im Gegenteil wird durch die langen Couponbogen im Falle des Abhandenkommens der Wertpapiere die Ermittelung des unredlichen Erwerbers ungemein erschwert, da in den meisten deutschen Staaten dadurch, dass eine Verlustanzeige beim Emittenten einläuft, die weitere Auszahlung der Coupons nicht gehindert wird, sondern erst bei der Ausreichung der neuen Couponbogen üben die Verlustanzeigen eine Wirkung aus, indem für die als verloren angemeldeten Papiere die neuen Couponbogen zurückbehalten werden, um denjenigen zu ermitteln, in dessen Händen sich nun das Papier befindet. Bei Effekten, welche Auslosungen unterworfen sind oder vom Aussteller gekündigt werden können, sind die für kürzere Zeiträume reichenden Couponbogen den fürlängere Zeiträume ausgegebenen entschieden vorzuziehen, weil diejenigen, welche die stattgehabte Auslosung übersehen haben, häufiger an die Erhebung des Kapitals erinnert werden und vor zu grossen Verlusten bewahrt bleiben. Bei den ausländischen Papieren, welche in Deutschland verbreitet sind, pflegen die Coupons für längere Zeiträume auszureichen, als dies in Deutschland üblich ist. So z. B. sind bei den russ. Staatspapieren Coupons für 20 Jahre sehr gewöhnlich.

Die Einreichung der Talons behufs Empfangnahme der neuen Couponbogen geschieht bei der Hauptkasse der betr. Verwaltung,

welche das Papier ausgegeben hat, sowie bei den von derselben damit beauftragten und bekannt gegebenen Zahlstellen, also namentlich grösseren Banken resp. Bankhäusern. Das Verfahren bei der Ausreichung der neuen Couponbogen pflegt seitens der Emittenten, welche grössere Anleihen ausgegeben haben, in folgender Weise geregelt zu sein: Den Stellen, welche im Auftrage des Emittenten die Talons entgegenzunehmen und die neuen Couponbogen auszugeben haben, sind die Talons, nach der Reihenfolge der Nummern geordnet und mit doppelten Nummernverzeichnissen einzureichen, auf welchen die Nummern der Talons ebenfalls in der richtigen Reihenfolge einzutragen sind. Zu diesen Nummernverzeichnissen (Bordereaux) werden von den mit der Ausreichung der Couponbogen beauftragten Stellen Formulare kostenfrei verabfolgt. Talons, welche zu verschiedenen Anleihen oder zu den Aktien und Prioritäten derselben Gesellschaft gehören, dürfen nicht in ein und dasselbe Nummernverzeichnis aufgenommen werden, sondern es sind für jede Gattung getrennte Verzeichnisse aufzustellen. Von den eingereichten Nummernverzeichnissen behält die Empfangsstelle das eine Exemplar als Belag, das andere wird von ihr dem Einreicher sofort mit einer Bescheinigung über den Empfang der darin verzeichneten Talons zurückgegeben. Die Ausgabe der neuen Coupons erfolgt alsdann, nachdem die neuen Couponbogen vorgesucht oder vom Emittenten eingesandt worden sind, gegen Rückgabe des mit der Empfangsbescheinigung versehenen Nummernverzeichnisses. Zur Vermeidung von Verwechslungen und Irrtümern müssen die Nummernverzeichnisse mit deutlichen und vollständigen Adressen versehen sein. Fehlen die doppelten Nummernverzeichnisse bei der Einreichung der Talons, oder sind dieselben nicht ordnungsmässig aufgestellt, so wird dadurch die Ausreichung der neuen Couponbogen verzögert. Bei den Talons zu den preussischen Staatspapieren und den Verschreibungen des Deutschen Reichs sind nur einfache Nummernverzeichnisse erforderlich, wenn dieselben der Kontrolle der Staatspapiere persönlich oder durch einen Bevollmächtigten übergeben werden und dem Einreicher eine numerierte Marke als Empfangsbescheinigung genügt.

Die Bankhäuser begnügen sich in den meisten Fällen damit, die Talons in eingeschriebenen Briefen zu versenden, und lassen sich die neuen Couponbogen ebenfalls in eingeschriebenen Briefen kommen. Privatleuten ist dasselbe Verfahren zu empfehlen. Für die Besorgung der Couponbogen wird niemals eine Provision berechnet. Für solche ausländische Papiere, bei denen keine Zahlstellen in Deutschland bestehen, sondern die Couponbogen aus dem Auslande bezogen werden müssen, haben die Inhaber die Bankhäuser, welche die Coupons besorgen, für das Porto schadlos zu halten und ihnen Provision zu zahlen.

Deutscher Reichsstempel kommt bei der Ausreichung der neuen Couponbogen zu ausländischen Papieren nicht zur Erhebung: die Ausreichung von Couponbogen zu ungestempelten ausländischen Papieren ist ebensowenig strafbar, wie die Bezahlung von Zinsen auf dergleichen Papiere. Bei den Papieren, welche bei Gelegenheit der Ausreichung der Coupons erneuert werden, ist jedoch, wie unter Börsensteuer erwähnt, der deutsche Reichsstempel von neuem zu entrichten. Neben diesem Stempel wird nur bei den Verschreibungen der Ital. Rente bei Gelegenheit der Ausreichung der Couponbogen ausländischer Stempel erhoben, indem die ital. Regierung bisher jedesmal bei dem Umtausch der Titel der Ital. Rente, welche alle zehn Jahre zum Zweck der Ausreichung der neuen Coupons erfolgt, bisher jedesmal einen Stempel von 60 cts. erhebt. Die russ. Stempelgebühr, welche für russ. Prioritäten, Pfandbriefe etc. bei Ausreichung der neuen Couponbogen 80 Kopoken pro Bogen beträgt, wird von den betr. Ausstellern selbst erhoben, indem denselben die Abwälzung auf die Obligationsinhaber untersagt wurde. Bei den Aktien der russ. Gesellschaften scheint dagegen die Abwälzung des Stempels auf die betr. Aktienbesitzer statthaft geblieben zu sein. Für bereits verloste Effekten werden selbstverständlich keine neuen Couponbogen mehr ausgegeben.

Die Rechtsverhältnisse bei der Couponbogenausreichung sind in Gesetzen, Statuten und Emmissionsprivilegien in mannigfachster Weise geregelt. Bei einer grösseren Zahl von Papieren erfolgt die Ausreichung des neuen Couponbogens nicht mehr gegen den

Talon, sobald der Inhaber des Hauptpapiers dagegen Widerspruch erhoben hat oder wegen des letzteren das Aufgebotsverfahren eingeleitet worden ist, sondern dieselbe erfolgt entweder nur gegen Vorweisung des Hauptpapiers oder nach Beendigung des Aufgebotsverfahrens. Dies ist namentlich der Fall bei den preuss. Staats- und zahlreichen anderen preuss. Papieren, sowie bei den badischen, Hessen-Darmstädtischen, anhaltischen und Sachsen-Weimarischen Staats- und Privatpapieren, ferner bei den sämtlichen österr. und ungar. Papieren. Aehnlich ist es auch in Sachsen und Bremen. Bei den Papieren zahlreicher preuss. Aktiengesellschaften, unter anderem den Pfandbriefen verschiedener Hypothekenbanken, ist in den betr. Statuten und Emissionsprivilegien die Nichtamortisierbarkeit des Talons zwar ebenfalls ausdrücklich ausgesprochen, nicht aber dessen Zurückstehen bei einer Kollision mit dem Hauptpapier. Es pflegt nämlich darüber zu heissen: „Die Ausreichung des neuen Couponbogens erfolgt, wenn der dazu bestimmte Talon nicht eingereicht werden kann, an den Vorleger des betr. Hauptpapiers. Ist aber vorher der Verlust des Talons der Gesellschaft angezeigt und der Aushändigung des neuen Couponbogens widersprochen worden, so wird derselbe zurückgehalten, bis die zwischen dem Verlierer des Talons und dem Vorleger desselben streitigen Ansprüche auf den neuen Couponbogen gütlich oder im Wege des Prozesses erledigt sind“. Sehr häufig wird bei den Papieren der preuss. Aktiengesellschaften und zahlreichen deutschen Papieren, namentlich aus den deutschen Kleinstaaten die Amortisation des Talons verlangt. Zum Teil fehlen aber auch Vorschriften hierüber gänzlich, oder sie sind sehr unvollständig, oder manches dabei ist zweifelhaft und ist mit den Vorschriften der Zivilprozessordnung schwer in Einklang zu bringen.*) Auch die Gesetzgebung des Auslandes über diesen Punkt ist höchst verschiedenartig.

Die Abzüge von den Coupons der österreichischen und ungarischen Papiere.**) In Österreich wurde 1849 eine

*) Nach einem Erkenntnis des Reichsoberhandelsgerichts vom 10. Juni 1873 ist der Talon beim Mangel besonderer Festsetzungen als blosses Legitimationspapier anzusehen und kann hierbei eventuell auch durch das Hauptpapier vertreten werden.

**) Vergl. Swoboda, Die kaufm. Arbitrage S. 677 ff.

auch den Zinsertrag der Wertpapiere und den Erwerb der Aktiengesellschaften berührende allgemeine Einkommensteuer mit 5 % eingeführt, welche 1862 eine Erhöhung auf 7 % und 1868 eine solche auf 10 % erfuhr. Besondere Steuern wurden in letzterem Jahre auf die Staatspapiere gelegt. Durch das cisleithanische Gesetz vom 20. Juni 1868 wurde nämlich der grösste Teil der bisherigen österr. Gesamtstaatsschuld in eine 5 % Silber- und Papierrente, deren Coupons einer nicht zu erhöhenden 16 % Steuer unterliegen, mit anderen Worten in eine $4^2/_{10}$ % Rente konvertiert, während von den nicht konvertierten Papieren die Staatsdomänenpfandbriefe steuerfrei blieben und die Staatslotterieanleihen mit ihren Zinsen und Gewinnen einer 20 % Steuer verfielen. Diese Steuern treffen die in- und ausländischen Besitzer der österr. Staatspapiere gleichmässig. Die seit Zerlegung der Monarchie in zwei gesonderte Reichshälften vom Königreich Ungarn ausgegebenen Staatspapiere werden durch jenes cisleithanische Gesetz nicht berührt. Ihnen ist auch meist Steuerfreiheit zugesichert.

Die schon eingangs erwähnte Erwerb- und Einkommensteuer, welche vom Reingewinn der Aktiengesellschaften, sowie von den Prioritätsobligationen der Eisenbahnen, den Grundentlastungsobligationen, Stadtobligationen und sonstigen Wertpapieren zur Erhebung kommt, beträgt gegenwärtig für die diesseitige österr. Reichshälfte zufolge Gesetz vom 26. Juni 1868 10 %, ausgenommen, wo der Staat etwa Steuerfreiheit bewilligt hat. Denselben Steuersatz stellte das ungar. Gesetz vom 4. Aug. 1868 für die Länder der Ungar. Krone fest und beliess nur die der ungar. Reichshälfte angehörigen Grundentlastungsobligationen und einige ihnen verwandte Papiere bei dem bisherigen Steuersatze von 7 %. (Jedoch haben die Ungar. Grundentlastungsobligationen bei ihrer 1889 erfolgten Konvertierung auf 4 % Steuerfreiheit verliehen erhalten.) Diese Steuerabzüge sind seitens der Fondsverwaltungen, Institute, Gesellschaften etc. auch von den für ihre Anleihen zu zahlenden Zinsen an den Staat direkt zu entrichten, was bei den Erwerbsgesellschaften in der Weise geschieht, dass sie bei dem Nachweise ihres steuerpflichtigen Reingewinnes die

für ihre Anleihen zu zahlenden Zinsen nicht in Abzug bringen dürfen. Dagegen ist ihnen vom Gesetz die Befugnis eingeräumt, die für ihre Obligationen zu zahlende Steuer von den Coupons derselben einzubehalten.*) Auf dieses Recht haben jedoch bei zahlreichen Anleihen die Kontrahenten derselben Verzicht geleistet und durch Uebernahme der Steuern zu eigenen Lasten ihren Obligationen Steuerfreiheit zugesichert, um für dieselben einen möglichst hohen Emissionskurs zu erlangen; denn bei solchen Anleihen, welche bereits unter der Herrschaft eines Couponsteuergesetzes aufgenommen werden, vermindert sich der Emissionserlös nicht bloss dem Steuerabzuge entsprechend, sondern wird ausserdem auch durch die beim Publikum bestehende Befürchtung einer möglichen weiteren Erhöhung des Steuerabzuges beeinträchtigt. Den Inhabern von Aktien gegenüber ist die Abwälzung der Einkommensteuer auf die einzelnen Dividendenscheine überflüssig, da sich der an die Aktionäre zur Verteilung kommende Reingewinn um den Betrag dieser Steuer verringert.

Neben der Einkommensteuer werden bei nicht wenigen Papieren der Aktiengesellschaften und sonstigen Emittenten unter dem Titel **Couponstempelgebühr** Abzüge von meistens nur wenigen Kreuzern gemacht. Namentlich kommt der Couponstempel bei einer ganzen Reihe von Eisenbahnprioritäten vor, sowohl bei solchen, die 10 % Einkommensteuer zahlen, wie auch bei solchen, deren Inhaber von dieser Steuer frei sind. Nach der österr. und ungar. Stempel- und Gebührenordnung zählen nämlich die Coupons und Dividendenscheine zu denjenigen Papieren, für welche der Stempel nach Skala II zu entrichten ist, d. h. für einen Betrag bis 20 fl. ö. W. inkl. 7 kr., für einen

*) Durch Urteil des Reichsgerichts vom 4. Okt. 1882 wird den österr. Gesellschaften die Berechtigung abgesprochen, auf die ausserhalb der österr.-ungar. Monarchie wohnenden Inhaber ihrer Obligationen die Einkommensteuer abzuwälzen. Zufolge dem österr. Einkommensteuerpatent vom 29. Okt. 1849 werde, abgesehen von dem Grund- und Hausbesitz und den darauf haftenden Kapitalien und Renten, nur das Einkommen, welches die Bewohner der unter diesem Gesetz begriffenen Länder von ihrem persönlichen Erwerbe oder ihrem in diesen Ländern verwendeten Vermögen beziehen, der Einkommensteuer unterworfen, und hiernach schränke sich auch das den Erwerbsgesellschaften ihren Gläubigern gegenüber zugebilligte Recht der Steuerüberwälzung ein.

Betrag von 20—40 fl. ö. W. inkl. 13 kr. zu bezahlen, und für höhere Beträge natürlich mehr. Damit nun die kleineren Coupons nicht unverhältnismässig von dieser Gebühr betroffen werden, hat das für das ganze Reich erlassene Gesetz vom 10. Juli 1865 gewisse Ermässigungen gewährt, welche vorläufig nur bis Ende 1866 gelten sollten, jedoch für die diesseitige österr. Reichshälfte infolge Gesetzes vom 14. Dez. 1866 auch weiterhin in Kraft geblieben sind, wogegen die ungar. Gebührenordnung die durch jenes Gesetz gewährte Ermässigung des Couponstempels nur für die Aktiencoupons beibehalten hat, die Prioritätencoupons dagegen mit dem vollen Satz von 7 kr. resp. 13 kr. belastet. Das genannte Gesetz vom 10. Juli 1865 bestimmt nämlich im Art. 4 Abs. c., dass die von den Coupons zu entrichtende Stempelgebühr, falls die Aktien oder Teilschuldverschreibungen auf Beträge unter 500 fl. lauten, in der Art berechnet werde, als ob die Gesamtsumme dieser Papiere in Stücke von 500 fl. zerlegt worden wäre. Kommen nun, was namentlich bei allen Prioritätsobligationen der Fall ist, in einem Termin auf je 500 fl. nicht mehr als 20 fl. zur Auszahlung, so entrichtet jeder Coupon von Wertpapieren von 100 fl. Nennwert als Stempelgebühr nur den fünften Teil von 7 kr. = 1,4 kr., jeder Coupon von Papieren von 200 fl. Nennwert 2,8 kr., von 300 fl. Nennwert 4,2 kr. etc. Dagegen gelten bei Papieren von 500 fl. und mehr die gewöhnlichen Couponstempelsätze von 7 kr., 13 kr. etc., was sich lediglich nach dem Betrage des Coupons richtet. Bei den Aktien pflegt der Couponstempel für die Dividendenscheine direkt von den Gesellschaften entrichtet zu werden, so dass er von den einzelnen Dividendenscheinen nicht weiter in Abzug kommt. Nur bei verschiedenen garantierten Eisenbahnaktien, deren Couponstempelfreiheit abgelaufen ist, wird der garantierte Betrag des Dividendenscheins, welcher allerdings wegen Ueberschreitung des Baukapitals etc. bei einigen Gesellschaften auch sonst Reduktionen zu erleiden hat, um den Couponstempel gekürzt. Von den Kapitalien der ausgelosten Papiere wird, mit alleiniger Ausnahme der Prämienanleihen (s. d.), in keinem Falle irgend etwas für Gebühren, Steuern etc. in Abzug

gebracht, so dass stets der volle Nennwert zur Auszahlung kommt.

Bei den Pfandbriefen der Bodenkreditinstitute, sowie bei den in neuerer Zeit ausgegebenen österr.-ungar. Stadtobligationen und den Schuldverschreibungen verschiedener Landesanlehen werden die Coupons stets ohne alle Abzüge ausgezahlt, indem die Bodenkreditinstitute ganz allgemein, die Stadtgemeinden etc. wenigstens in einzelnen Fällen vom Staate Steuer- und Gebührenfreiheit für ihre Papiere zugesichert erhielten, beziehungsweise, soweit dies nicht der Fall ist, die Einkommensteuer selbst entrichten und sich ausserdem zur Tragung aller während der Anlehenszeit künftighin noch zur Einführung kommenden Steuern verpflichtet haben. Auch die Eisenbahngesellschaften haben sich bei Aufnahme von Prioritätsanleihen gewöhnlich verpflichtet, die Coupons der Obligationen für die ganze Dauer des Anlehens entweder ohne alle Abzüge oder wenigstens ohne Abzüge für Einkommensteuer einzulösen und für die betr. Steuern selbst aufzukommen.

Eine Verkürzung des Coupons bei fast sämtlichen österr.-ungar. Eisenbahnprioritäten ist ferner durch das Sinken des Werts der österr. Silbergulden eingetreten. Zwar ist bei diesen Prioritätsanleihen, da sie auch auf deutschen Plätzen zur Zeichnung aufgelegt wurden, im Text der Verschreibungen die Einlösung der Coupons und verlosten Stücke auch in Thalern resp. süddeutschen Gulden und die Errichtung von Zahlstellen an den deutschen Börsenplätzen zugesichert worden; seit dem Jahre 1874 lösen jedoch die österr.-ungar. Eisenbahnen mit sehr wenigen Ausnahmen ihre Coupons und verlosten Obligationen nur noch in österr. Silbergulden ein, da nach ihrer Auffassung die von ihnen in den frühern deutschen Währungen eingegangenen Verpflichtungen wegen der Abschaffung dieser Währungen nicht mehr erfüllt werden können.

Gegenwärtig wird seitens der österr. Kreditanstalt im Auftrage der österr. Eisenbahngesellschaften allwöchentlich der Kurs bekannt gemacht, zu welchem die Coupons und verlosten Stücke der Prioritätsanleihen von den deutschen Zahlstellen einzulösen sind.

Die Auszahlungsverhältnisse und etwaigen Steuerabzüge bei den österr.-ungar. Prioritäten und den sonstigen österr.-ungar. Papieren sind in „Saling's Börsenjahrbuch“ bei jedem einzelnen Papiere genau nachgewiesen, finden sich auch in „Hertslet's Coupon-Warner“, 13. Auflage 1897/98, übersichtlich zusammengestellt.

Die russische Kapitalrentensteuer.*) Durch kaiserlichen Ukas vom. 20. Mai/1. Juni 1885 ist eine „Steuer von Einkünften aus Geldkapitalien“, gewöhnlich Kapitalrentensteuer genannt, eingeführt worden, welche seit 1./13. Juni 1885 mit 5 % erhoben wird und alle von diesem Tage ab fällig werdenden Coupons der zinstragenden Papiere und die Gewinne der beiden russ. Prämienanleihen trifft. Befreit von dieser Steuer sind nur die in einem Anhange zum Gesetz speziell aufgeführten Staatsanleihen und von der Regierung direkt garantierten Eisenbahnobligationen, denen bei der Emission Freiheit von allen Abzügen zugesichert worden ist.

Die Handels- und Industriegesellschaften sind durch Gesetz vom 15./27. Januar 1885 einer Steuer von 3 % ihres Reingewinnes unterworfen. Diese Steuer haben auch die zu Operationen in Russland konzessionierten ausländischen Aktiengesellschaften von dem in Russland erzielten Reingewinn zu entrichten. Im Jahre 1887 wurde die Kapitalrentensteuer auch auf die Dividenden der Eisenbahngesellschaften ausgedehnt und zwar sind zu bezahlen: 5 % von den durch den Staat garantierten Dividenden und 3 % von den nicht garantierten Dividenden**)

Die italienischen Steuerabzüge. In Italien werden unter verschiedenen Titeln Abzüge von den Coupons und gezogenen Gewinnen gemacht, denen die in- und ausländischen Besitzer der ital. Papiere gleichmässig unterliegen. Es besteht gegenwärtig: 1. eine Einkommensteuer (tassa sulla ricchezza mobile), welche durch Gesetz vom 22. Juli 1894 auf ihre gegenwärtige Höhe von 20 %***) gebracht worden ist; ferner bei den nicht vom Staat aus-

*) Vergl. Swoboda, Die kaufm. Arbitrage S. 538 u. ff.

**) Die von der Steuer befreiten Gesellschaften sind im Swoboda S. 540 ff. aufgeführt.

***) Bei auf Namen lautenden Stücken beträgt die Steuer jedoch nur 15 %.

gegebenen Wertpapieren; 2. ein kleiner Zuschlag als Erhebungsgebühr, welcher bald etwas mehr, bald etwas weniger als 4 % auf den Betrag der Einkommensteuer ausmacht, und 3. eine Umlaufssteuer von 1,8 ‰ des wirklichen Werts, als welche gewöhnlich der aus den Notierungen des Vorjahres sich ergebende mittlere Kurswert angenommen wird.

Bei Papieren, die zum Nennwert zurückgezahlt werden, unterliegt der Kapitalsbetrag keiner Kürzung. Sobald aber der Auszahlungsbetrag den Nennwert übersteigt, wird von dem Ueberschuss die Einkommensteuer, eventuell nebst Zuschlag, erhoben, so dass diese bei den über pari zurückzuzahlenden Anleihen und den Lotterieanleihen als Gewinnsteuer wirkt.

Das italienische Affidavit. Infolge des Goldagios und um zu verhindern, dass Coupons oder Effekten, die sich im Besitze italienischer Staatsangehöriger befinden, an den fremden Zahlstellen zur Einlösung gelangen und gleich denjenigen ausländischer Besitzer italienischer Werte in Gold bezahlt werden*), sind seit dem 1. Oktober 1893 folgende gesetzliche Bestimmungen getroffen worden: Die betreffenden Stücke, von welchen die fälligen Coupons abgetrennt sind, müssen vorgelegt werden und von einer ehrenwörtlichen, eidesstattlichen Erklärung (Affidavit) begleitet sein. In dem Affidavit muss erklärt werden, dass die Zinsscheine und Stücke keinem italienischen Unterthanen gehören und dass kein in Italien ansässiges Kreditinstitut ein direktes oder indirektes Interesse an der Goldeinlösung derselben habe. Können diese Bedingungen nicht erfüllt werden, so geschieht die Bezahlung der Zinsscheine oder verlosten Stücke zum jeweiligen Tageskurse für kurze italienische Wechsel. Von diesen Vorschriften werden folgende Papiere betroffen: 5 % und 3 % Rente, 3 % Livorno Obligationen, Päpstliche Anleihen von 1860—64, Canal Cavour und 3 % italienische Eisenbahn-Obligationen, Zentral-Toskanische Eisenbahn, Turin-Savona-Acqui E.B., Cavallermaggiore-Alessandria E.-B., Viktor-Emanuel E.-B.

*) Bekanntlich hat in Italien das Papiergeld Zwangskurs und werden die Zinsen der ital. Anleihen im Inlande in Papier gezahlt. Bei einem Goldagio von 12—15 % dient die Massregel also dazu, einem zu starken Goldabfluss in das Ausland vorzubeugen.

In Bezug auf die Formalitäten, die dabei im Auslande zu erfüllen sind, ist eine besondere Instruktion ergangen. Danach ist die Konstatierung der Erfüllung dieser Formalitäten übertragen worden in Berlin den Delegierten des Schatzministeriums bei den Bankhäusern S. Bleichröder, Mendelssohn & Co. und Robert Warschauer & Co. sowie bei der Deutschen Bank, der Diskonto-Gesellschaft und der Berliner Handels-Gesellschaft, in Hamburg, Köln, Dresden, Frankfurt a. M. und München den italienischen Konsuln oder den Delegierten des Schatzministeriums. Zur Erleichterung der Erfüllung der vorgeschriebenen Formalitäten wird den Inhabern der Titres gestattet, sich der Vermittelung der in Deutschland domizilierten Banken und Bankiers zu bedienen. Dieselben können von der Verpflichtung, selbst die eidesstattliche Erklärung zu unterzeichnen, entbunden werden, wenn sie den italienischen Delegierten oder den an den genannten Orten wohnhaften italienischen Konsuln die Coupons mit den entsprechenden Titres zur Einlösung oder die zur Rückzahlung zugelassenen Titres präsentieren; die Befreiung wird jedoch an die Bedingung geknüpft, dass die Inhaber der Coupons oder Titres, welche sich der Vermittelung der Banken oder Bankiers bedienen, vorher die erwähnte ehrenwörtliche Erklärung unterzeichnen, und dass die Echtheit der Unterschrift in vorschriftsmässiger Weise von den nach den deutschen Gesetzen dazu befugten Behörden bescheinigt wird. Die im italienischen Amtsblatte vom 23. Oktober 1893 enthaltene Bestimmung, dass die Zahlung von italienischen Rentencoupons im Auslande der Stempelpflicht (mit dem Stempel des Aufenthaltslandes des Rentenbesitzers) unterliegt, wird durch die Instruktion aufgehoben. Italienische Wohlthätigkeitsanstalten und Unterstützungsvereine werden, nach Beibringung einer entsprechenden Bescheinigung des kompetenten italienischen Konsuls, von den für Italiener geltenden Bestimmungen der Instruktion ausgenommen. Die bei der Reichsbank deponierten Titres brauchen bei der Couponzahlung nicht vorgewiesen zu werden, wofern die Reichsbank selbst die Einkassierung der Coupons oder Titres besorgt und die Hinterleger nicht italienische Staatsangehörige sind. Bei der Vorweisung der Coupons oder Titres

zur Zahlung sind jedesmal zwei Verzeichnisse derselben einzureichen, von denen das eine an der betreffenden Zahlungstelle verbleibt, während das andere an das italienische Schatzamt eingesandt wird.

Die englische Einkommensteuer und die Affidavits. Die in England zahlbaren Zinsen und Dividenden von Staatspapieren und Aktien sind einer Einkommensteuer (Income Tax) unterworfen, welche veränderlich ist und gegenwärtig 8 d. pro Pf. St. beträgt. Während von allen englischen Papieren die Steuer ohne Unterschied, ob die betr. Effekten Ausländern oder englischen Unterthanen gehören, zu entrichten ist, wird sie bei den England resp. London zahlbar gestellten Zinsen und Dividenden der fremden Fonds uud Aktien nur den in England wohnhaften Individuen, Engländern wie Fremden, sowie den im Auslande wohnenden Engländern in Abzug gebracht. Die Ausländer, welche nicht in England wohnen, können sich von dieser Steuer befreien, wenn sie mit den Coupons ein Affidavit einreichen, d. h. eine Versicherung an Eidesstatt (solemn declaration), in welcher sie erklären, dass die aufgeführten Coupons und Bonds ihnen gehören und dass weder ein englischer Unterthan, wo auch immer er sich aufhalten möge, noch ein in England wohnhafter Ausländer an denselben in irgend einer Weise beteiligt ist. Diese Affidavits, deren Formulare von den Londoner Bankhäusern und der Couponkasse des Hauses S. Bleichröder in Berlin zu beziehen sind, müssen auf der Rückseite das Verzeichnis der steuerfrei zu lassenden Coupons und Dividendenscheine enthalten und sind von einem englischen Konsul oder Vizekonsul, vor dem der Aussteller des Affidavits persönlich zu erscheinen hat, mit dem Amtssiegel zu beglaubigen. Mit den Affidavits sind die Coupons und nach dem Ermessen des Konsuls auch die Bonds vorzulegen, was auch gewöhnlich verlangt wird.*) Nur dann ist die Attestierung des Affidavits durch einen Notar zulässig, wenn an dem Wohnorte des betr. Effektenbesitzers kein englischer

*) Sind die Coupons dem betr. Bankhause von einem auswärtigen Klienten eingesandt, so ist nachgelassen, dass nur die Einsendung von der bestimmt namhaft gemachten Person bezeugt zu werden braucht.

Konsul oder Vizekonsul seinen Amtssitz hat. Für jede Gattung von Coupons ist ein besonderes Affidavit auszustellen, und nur solche Papiere verschiedener Gattungen können in ein Affidavit zusammengefasst werden, welche bei derselben Londoner Zahlstelle eingelöst werden. Für jede Beglaubigung, die der Konsul zu erteilen hat, ist eine Gebühr von $2^1/_2$ shilling (= 2,55 Mark) zu entrichten. Die Anfügung von Allongen zu diesen Formularen ist durch Verfügung der Inland Revenue Office vom 31. März 1890 für unzulässig erklärt worden; reicht die Rückseite des Formulars für das Nummernverzeichnis nicht aus, so muss ein neues Formular zur Fortführung dieses Verzeichnisses benutzt werden, für dessen Beglaubigung dieselben Gebühren zu zahlen sind.

Diejenigen Effektenbesitzer, welche sich selbstständig um Befreiung von der Steuer bemühen, haben ein Affidavit von der Form A. auszufüllen. Bankiers, die für Coupons von ihren eigenen Effecten und von denen ihrer Klienten Befreiung von der Einkommensteuer nachsuchen, haben ein anderes Formular von der Form D. aufzustellen, in welchem bei den betr. Bonds die Namen ihrer Klienten anzugeben sind.

Bei den Bankiers sind die Affidavits wegen der damit verbundenen Weitläufigkeiten wenig beliebt; vorwiegend entschliessen sich nur Privatpersonen zu deren Ausstellung. Dieselben kommen, soweit es Berlin anbetrifft, jetzt hauptsächlich nur bei einigen russ. Prioritäten und den egyptischen Anleihen vor. Unter Beifügung von Affidavits sind Londoner Coupons etwa 10 Pf. unter kurz London zu begeben. Für gezogene Stücke, die in London verwertet werden sollen, sind keine Affidavits nötig.

Die Tilgung (Amortisation) der Anleihen.

Unter der Amortisation einer Anleihe versteht man die nach und nach vor sich gehende Einlösung und Tilgung der sämtlichen Verschreibungen derselben, welche gemäss einem hierfür aufgestellten Tilgungsplan, beziehungsweise gemäss den für die Tilgung ausgesetzten Mitteln bewirkt wird. Diese allmählich vor

sich gehende Abzahlung der Anleihe wird seitens der Schuldner unternommen, damit sie nach einer gewissen Reihe von Jahren von den aus dieser Anleihe entstehenden Lasten gänzlich befreit werden. Mit dem Verfahren der Ungiltigkeitserklärung von abhanden gekommenen Papieren, welches ebenfalls häufig Amortisationsverfahren genannt wird, hat die hier zu besprechende Amortisation nichts gemein.

Wie bereits (S. 4) auseinandergesetzt wurde, treten die seitens der Staaten, Gesellschaften, Korporationen etc. auf längere Zeit aufgenommenen Anleihen (soweit es nicht Lotterieanleihen sind, die hier nicht in Betracht kommen) in drei verschiedenen, scharf von einander gesonderten Formen auf. Entweder sind es fortlaufend zu zahlende Renten, also Anleihen, bei denen sich der Schuldner nicht zur Rückzahlung des Kapitals verpflichtet hat, oder es sind Anleihen, welche nach einem bestimmten Plan, und zwar gewöhnlich im Wege der Verlosung nach und nach abgezahlt werden, oder endlich sind es Schulden mit einer bestimmten, sogleich bei Aufnahme der Anleihe festgesetzten Verfallzeit, welche für sämtliche Schuldverschreibungen derselben Anleihe eine gleiche ist. Die letztere Anlehensform, welche für die Kapitalisten manche Vorzüge besitzt, hat sich in Deutschland nicht Eingang verschafft und kommt bis jetzt nur in der Schweiz, in England und den Vereinigten Staaten vor. Mithin kommen für Deutschland und die meisten anderen europäischen Länder nur die Rentenanleihen und die verlosbaren Anleihen resp. die Anleihen mit planmässiger Tilgung in Betracht. Die letztern sind hauptsächlich solche, deren Verzinsung und Tilgung mit einer sich alljährlich gleich bleibenden Summe, der sogenannten Annuität, bewirkt wird. Der Schuldner verpflichtet sich bei der Aufnahme der Anleihe, nicht bloss jedes Jahr einen unabänderlich feststehenden Betrag, die sogenannte Amortisationsquote, zur Tilgung der Anleihe zu verwenden, sondern hierzu, behufs Beschleunigung der Tilgung, ausserdem auch denjenigen Teil der Zinsen, welcher im zweiten und in den folgenden Jahren auf die bereits getilgten Beträge entfällt, mitzuverwenden, so dass die Zinsen bis zur vollendeten Tilgung thatsächlich vom ganzen

Anleihebetrage entrichtet werden. Die für die umlaufenden Obligationen zu zahlenden Zinsen vermindern sich infolge des Fortschreitens der Amortisation fortwährend, wogegen die zur Tilgung gelangenden Beträge in demselben Verhältnis zunehmen. Während in der ganzen übrigen Anleihezeit für Verzinsung und Tilgung alljährlich gleich viel zu zahlen ist, stellt der im letzten Jahre hierfür zu entrichtende Betrag häufig bloss einen Bruchteil der in den vorhergehenden Jahren zu leisten gewesenen Annuität dar, da der im letzten Jahre zu tilgende Kapitalbetrag ein Rest ist, den die Tilgungen der vorhergehenden Jahre übrig gelassen haben.

Infolge des Umstandes, dass die auf die getilgten Obligationen entfallenden Zinsen (die sogenannten „ersparten Zinsen") der Amortisationsquote zuwachsen, vergrössern sich die in den einzelnen Jahren zur Tilgung gelangenden Beträge sehr rasch. So z. B. steigen dieselben gegen den im ersten Jahr verwandten Tilgungsbetrag, welcher lediglich durch die Amortisationsquote dargestellt wird, da in diesem Jahre noch keine ersparten Zinsen aus früheren Tilgungen vorhanden sind, bei den 5 % Anleihen im 15. Jahre auf das Doppelte, im 24. Jahre auf das Dreifache, ferner im 29., 34., 38., 41., 44., 46., 48. Jahre etc. auf das 4-, 5-, 6-, 7-, 8-, 9-, 10fache etc. Eine noch viel grössere Zunahme zeigen die im ganzen getilgten Beträge, da sich dieselben aus den Summen der bisher in den einzelnen Jahren stattgehabten Tilgungen zusammensetzen. Infolge dessen zeigt sich z. B. das wunderbare Resultat, dass bei 5 % Anleihen in 80 Jahren ungefähr das 1000fache der ursprünglichen Tilgungsquote getilgt ist, d. h. dass die Tilgung einer Anleihe in 80 Jahren zu Ende kommt, wenn dieselbe im ersten Jahre mit 1 ‰ ihres ursprünglichen Nennwerts beginnt, also die Amortisationsquote 1 ‰ beträgt. Würden die ersparten Zinsen nicht mit zur Tilgung verwendet, so würden in jenen 80 Jahren nur 80 Tausendstel oder 8% des Nennwerts der Anleihe amortisiert werden. Wo die Tilgungsdauer einen nicht so langen Zeitraum ausmacht, haben die ersparten Zinsen nicht so viel zu bedeuten, denn erst im Laufe langer Jahre wachsen dieselben zu enormen Summen

an, und deshalb muss bei den Anleihen mit kürzerer Amortisationsdauer die Amortisationsquote weit höher bemessen werden. So z. B. kommt die Tilgung einer 5 % Anleihe bei einer Tilgungsquote von 1 % erst in 37 Jahren zu Ende, und bei einer Tilgungsquote von resp. $^1/_2$, $^1/_4$, $^1/_5$ % beansprucht die Tilgung eine Dauer von resp. 50, 63 und 67 Jahren.

Die vollkommen mathematische Regelmässigkeit, mit welcher die Amortisation der Anleihen vor sich geht, wenn hierzu alljährlich eine bestimmte Tilgungsquote, sowie der ganze Betrag der ersparten Zinsen verwendet wird, gestattet die Aufstellung verschiedener mathematischer Formeln zur Lösung einer grösseren Zahl von Aufgaben, welche an das Fortschreiten der Amortisation geknüpft werden können; als z. B.: Innerhalb welcher Zeit wird die Tilgung von Anleihen bei einer bestimmten Amortisationsquote vollendet? Wie hoch muss diese Quote bemessen werden, um die Tilgung in einer bestimmten Frist zu Ende zu bringen? Wie hoch beläuft sich in einem bestimmten Zeitpunkt der noch nicht abgelöste Betrag der Anleihe? Wieviel gelangt in einem bestimmten Jahre zur Tilgung? etc. Diese Formeln nebst zahlreichen Berechnungen über die Amortisation, für welche sich namentlich die in Zinseszinsrechnungen Geübten interessieren werden, finden sich in der 4. Auflage auf S. 469—516 ausführlich mitgeteilt. Ich nehme hier nur noch Veranlassung, einige mit der Amortisation zusammenhängende Ausdrücke zu erklären. Ist für die Tilgung einer Anleihe z. B. jährlich $^1/_2$ % ihres Nominalbetrages ausgesetzt, so sagt man: „Der Amortisationsfonds der Anleihe ist mit $^1/_2$ % dotiert;“ „der Tilgungsfuss ist $^1/_2$ %.“ Liest man, dass eine 5 % Anleihe mit $^1/_2$ % jährlich getilgt wird, so weiss man, dass die Annuität $5^1/_2$ % des Nennwertes ist, und ferner gilt es als selbstverständlich, dass die ersparten Zinsen dem Amortisationsfonds, d. h. den Tilgungszwecken mitzufliessen.

Die schnellere Abtragung einer Schuld, welche durch die Mitverwendung der ersparten Zinsen ermöglicht wird, trägt oft zur Sicherung der Inhaber der Obligationen der betr. Anleihe gegenüber der Gefahr der möglichen Verminderung der ver-

pfändeten Werte und des verpfändeten Kredits bei, indem mit dem Fortschreiten der Amortisation die Sicherheit der Anleihe eine immer bessere Grundlage gewinnt. Ob die Tilgung einer Anleihe, welche wegen des damit verbundenen Mehraufwandes für den Schuldner stets etwas Drückendes haben wird, eine wirtschaftliche Notwendigkeit ist, lässt sich jedoch nur nach Erwägung der obwaltenden Verhältnisse beurteilen. Namentlich lässt sich diese Frage bei den Staatsanleihen aufwerfen. Bei diesen kommt das System der regelmässigen Tilgung unter Mitverwendung der ersparten Zinsen (Annuitätensystem) gegenwärtig auch nicht mehr so häufig zur Anwendung wie früher. Der Staat ist auf ewige Dauer berechnet und kann für alle Zukunft die Zahlung von Zinsen versprechen. Er kann aber seine Schulden nur abtragen, wenn er die Steuerkraft der Staatsbürger stärker anspannt. Hierdurch erschwert er aber seinen Bürgern die Ansammlung von Kapital, beziehungsweise er stört und verlangsamt die Abtragung der seine Bürger belastenden Privatschulden (Hypotheken, Geschäftsschulden etc.), und dies alles nur zu dem Zweck, um die Staatsschulden, welche niedrigere Zinsen beanspruchen, als die Bürger für ihre Schulden zu zahlen haben, abzulösen und den Rentiers, welchen damit gar nicht gedient ist, Kapital zurückzuzahlen. Da endlich selbst die am besten gestellten Staaten, wenigstens zeitweise, einer fortschreitenden Vermehrung ihrer Schulden sich nicht zu entziehen vermochten, und da es, namentlich bei den früheren Kursen der Staatspapiere, mit Recht als widersinnig empfunden wurde, auf der einen Seite Schulden zu pari abzuzahlen und auf der andern Seite Schulden unter pari aufzunehmen, so ist man davon zurückgekommen, die innerhalb einer gewissen Reihe von Jahren zu bewirkende Abtragung der Staatsanleihen, wobei für jedes Jahr der zu tilgende Betrag im voraus unveränderlich feststeht, als zur Erhaltung des Staatskredits notwendig zu erachten; vielmehr werden die Staatsschuldverschreibungen nur in dem Masse behufs ihrer Tilgung angekauft, als im Staatshaushalt für diesen Zweck Ueberschüsse zur Verfügung stehen. Dies System, welches schon seit lange in England, Frankreich, Holland etc. üblich ist, hat bekanntlich

auch in Preussen Eingang gefunden, als die (gegenwärtig auf $3^1/_2$ % konvertirte) $4^1/_2$ % konsolidierte Anleihe geschaffen wurde, da bei diesen eine Tilgung nur aus etatsmässigen Ueberschüssen im Wege freihändigen Ankaufes bewirkt werden darf. Bei den Staaten mit einer weniger gut geordneten Finanzlage hat sich die Einstellung der Tilgung unter dem Druck ungünstiger politischer und finanzieller Verhältnisse häufig von selbst gemacht. Dies war z. B. der Grund der vom Jahre 1868 ab bewirkten Unifikation der österr. Staatsschuld. Aus dem gleichen Grunde ist ferner die versprochene Tilgung der 5 % konsolidierten türkischen Anleihe von 1865 mit 1 % nebst ersparten Zinsen nie zur Ausführung gekommen; vielmehr hat hier sogar die Verzinsung lange Zeit gestockt und ist schliesslich nur zum Teil wieder aufgenommen worden. Indessen war bei solchen schlecht gestellten Staaten auf das Versprechen einer planmässigen Schuldabtragung, bei dessen Innehaltung ihre Obligationen spätestens bis zum Ende der in Aussicht genommenen Tilgungszeit zum Nennwert eingelöst werden mussten und mithin für die Obligationsinhaber eine Aussicht auf Gewinn vorhanden war, von Anfang an wenig Wert zu legen.

Sind die Staatsanleihen nicht zu Staatszwecken, zur Bestreitung der dem Staat obliegenden Aufgaben aufgenommen worden, sondern handelt es sich um Eisenbahnschulden und ähnliche Anleihen, welche der Staat als grosser Privatunternehmer aufnimmt, so empfiehlt sich die Tilgung nach einem bestimmten Plan, wenn nicht etwa die fortwährende Ergänzung und Verstärkung der Betriebsmittel, sowie die Erweiterung und Vervollständigung der betr. Unternehmungen ein Gegengewicht gegen die Verminderung des Wertes derselben darstellt.

Dagegen sind die nicht von den Staaten aufgenommenen Anleihen stets innerhalb einer bestimmten Frist rückzahlbar. Dies ist auch ganz natürlich. Städte und Kreise und andere Kommunalverbände (Provinzen etc.) nehmen ihre Anleihen vorzugsweise für Bauten und sonstige gemeinnützige Unternehmungen auf, die einer gewissen Abnutzung unterliegen, und ihr Kredit kann durch lokale und provinzielle Notstände leicht beein-

trächtigt werden. Auch hat der Staat, wie leicht ersichtlich, ein grosses Interesse daran, dass die Städte, Kreise und Provinzen sich nicht mit Schulden überbürden und dass sie für eine möglichst schnelle Abtragung ihrer Schulden Sorge tragen, und deshalb behält er sich in jedem Fall die Genehmigung der von diesen Körperschaften aufzunehmenden Anleihen und der den letztern zu Grunde liegenden Bedingungen vor. Auch die Eisenbahnen können keine Rentenanleihen, d. h. keine solchen Anleihen aufnehmen, welche wegen des Mangels einer jeden Tilgung in alle Ewigkeit zu verzinsen sind. Sie haben Betriebsstörungen, Beschädigungen des Bahnkörpers, Abnutzung der Betriebsmittel, Konkurrenzlinien und Konjunkturen zu fürchten, und wenngleich durch die Ansammlung von Reserve- und Ereuerungsfonds der Wertverminderung des gesellschaftlichen Besitztums zum grössten Teil vorgebeugt wird, so hält auch hier der Staat wegen der ihm in den meisten Ländern zustehenden Rückkaufs- resp. Heimfallsrechte darauf, dass die Tilgung der von den Eisenbahnen aufgenommenen Prioritätsschulden innerhalb einer gewissen Reihe von Jahren beendet wird. Bei den Prioritätsanleihen der Industriegesellschaften fallen diese Rücksichten auf den Staat fort, aber die geringere Sicherheit, welche solche Gesellschaften zu bieten vermögen, verbunden mit der fast immer vorliegenden Aussicht, dass die von denselben verpfändeten Vermögensstücke im Laufe der Zeit an ihrem Wert verlieren, lässt es hier für jeden selbstverständlich erscheinen, dass die von diesen Gesellschaften aufgenommenen Anleihen innerhalb einer bestimmten Zeit getilgt werden; ja, sie bekommen nicht einmal anders Geld geliehen, denn jeder denkt: „Für die nächsten 20 oder 30 Jahre will ich der Gesellschaft schon mein Geld anvertrauen, aber wie es später mit ihr aussehen wird, kann ich nicht vorher wissen, und deshalb muss sie mir auch innerhalb jener Zeit das Geld zurückzahlen.“ Natürlich ist es nicht bloss bei den Industriegesellschaften der Fall, dass sie nicht anders Geld geliehen bekommen, als wenn sie sich verpflichten, die Anleihe innerhalb einer gewissen Zeit zu tilgen; aber bei den Ausstellern von dieser Art liegt es am klarsten zu Tage, dass sie nicht

anders Geld geliehen erhalten, wogegen andere Aussteller mehr aus Rücksicht auf ihr eigenes Interesse und um sich einen heilsamen Zwang aufzuerlegen, sich zu einer planmässigen Abtragung ihrer Schulden verpflichten, denn sie denken: „Wir werden noch verschiedene Male in den Fall kommen, Anleihen aufzunehmen, und wenn wir nicht bei Zeiten auf die Tilgung unserer alten Anleihen bedacht sind, so werden wir schliesslich ganz von unsern Schulden erdrückt.“

Bisher war nur davon die Rede, dass Obligationen zur allmählichen Parieinlösung ausgelost werden. Natürlich kann dies auch bei solchen Aktien stattfinden, welche von andern Gesellschaften oder vom Staat als Obligationen übernommen worden sind, also thatsächlich längst die Natur von Aktien verloren haben. Sonst ist es nur eine Ausnahme, dass die Aktiengesellschaften ihre Aktien im Wege der allmählichen Auslosung amortisieren. Viele derjenigen Gesellschaften, welche dies thun, tauschen die ausgelosten Aktien gegen Genussscheine um, welche zum Weiterbezuge der Superdividende der eingelösten Aktien berechtigen. Die Genussscheine finden sich, soweit es die Papiere der deutschen Börsen betrifft, hauptsächlich nur bei den österr.-ungar., russ. und ital. Eisenbahnaktien. In Oesterreich-Ungarn und Russland (ähnlich auch in Italien) sind nämlich die Privat-Eisenbahngesellschaften seitens des Staates nur für eine bestimmte Zeit, meistens für 80—90, auch wohl auf 99 Jahre, konzessioniert worden, nach deren Ablauf die Bahn ohne alle Entschädigung an den Staat fällt, und daher muss das ganze Obligationen- und Aktienkapital der Bahn innerhalb der Konzessionsdauer getilgt werden. Die Tilgung der Aktien erfolgt durch Einlösung der ausgelosten Aktien zum Nennwert, unter gleichzeitiger Ausreichung eines Genussscheins an den letzten Inhaber der ausgelosten Aktie, und hat den Zweck, die ersten 5 % der Dividende, welche auf die ausgelosten Aktien bisher gezahlt wurden, abzulösen. Diese abgelösten 5 % wurden zur jährlichen Tilgungsquote hinzugefügt und behufs beschleunigter Tilgung des Aktienkapitals mit zur Einlösung der Aktien verwendet. Die Superdividende, d. h. den Ueberschuss über die ersten 5 %, erhalten die Inhaber der

Genussscheine bis zum Schlusse der Konzessionsdauer weiter und bleiben auch, wenigstens nach den Bestimmungen der meisten Statuten, im Besitze aller sonstigen Rechte, welche den Aktionären zustehen. (Stimmrecht, Bezugsrecht auf neue Aktien etc.) Bei den meisten neueren österr.-ungar. Eisenbahngesellschaften wird erst die völlige Tilgung der Prioritäten abgewartet, bevor mit der Verlosung der Aktien und der Ausreichung der Genussscheine begonnen wird, wogegen bei einigen anderen, sowie der sämtlichen russ. Eisenbahngesellschaften die Verlosung der Actien schon in der ersten Zeit der Gesellschaft begonnen hat und neben derjenigen der Prioritäten herläuft. Bei den vom Staate garantierten Eisenbahnen, welche ihr Aktienkapital amortisieren, ist gewöhnlich nicht bloss die 5 % Verzinsung des Anlagekapitals, sondern auch die zur rechtzeitigen Tilgung desselben nötige Tilgungsquote vom Staate gewährleistet, und wenn auch verschiedene von diesen Bahnen ihre Garantie auf die Prioritäten übertragen haben, so sind die eigenen Einnahmen der Gesellschaft doch zur allmählichen Amortisation des Aktienkapitals bisher stets genügend gewesen, indem die Tilgungsquote und die auf die bisher getilgten Aktien entfallenden ersten 5 % der Dividende vorweg aus dem Reinertrag ausgeschieden und zur Tilgung der Aktien verwendet werden, bevor die Aktionäre irgend etwas erhalten. Bei Unzulänglichkeit des Reinertrages wird eventuell auch der Reservefonds zur Bestreitung der Aktientilgung herangezogen. Bei Auflösung der Gesellschaft, d. h., wenn die Konzessionsdauer erlischt und die betr. Bahn unentgeltlich an den Staat übergeht, haben die Genussscheininhaber noch Aussicht auf eine Schlusszahlung, indem der Mehrwert des Wagen- und Lokomotivenparks gegen die bei der Konzession vorgeschriebene erste Anschaffung, ferner der Reservefonds und noch einiges andere nicht an den Staat übergeht, sondern zu Geld gemacht und unter die Genussscheininhaber verteilt wird. Ausser bei den österr.-ungar., russ. und ital. Eisenbahnen kommen die Genussscheine, soweit es die in Deutschland bekannten Papiere betrifft, nur vereinzelt vor, z. B. bei der Berliner Bazar-Aktiengesellschaft.

Die Amortisationsquoten sind bei den verschiedenen Anleihen sehr verschieden und schwanken zwischen 2 % (sehr selten vorkommend) und $^1/_{12}$ %. In Preussen kommt bei den Anleihen der Städte und Kreise eine Amortisationsquote von 1 % sehr häufig vor, während sie sich bei den preuss. Eisenbahnprioritäten gewöhnlich auf $^1/_2$ % stellt. In Österreich sind kleinere Tilgungsbeträge üblich, die kleinsten Tilgungsquoten kommen jedoch in Russland vor, indem bei zahlreichen russ. Staatsanleihen und den russ. Eisenbahnprioritäten die Tilgungsquote nur $^1/_{10}$—$^1/_{12}$ % beträgt. Je kleiner die Tilgungsquote ist, desto länger dauert natürlich die Tilgung.

Die Amortisation der Anleihen geschieht gewöhnlich in der Weise, dass in Höhe des zu tilgenden Betrages Obligationen durch das Los bestimmt und zu pari zurückgezahlt werden, wenn nicht ausnahmsweise bei dem betr. Papier ein Amortisationszuschlag (siehe nächsten Absatz) besteht. Daneben kommt auch oft der Fall vor, dass bei einem Kursstande unter pari ein freihändiger Ankauf des zu tilgenden Betrages gestattet und nur bei einem Stande über pari die Auslosung zulässig ist. Ob die eine oder die andere Art der Tilgung zur Anwendung kommt, richtet sich nach den bei der Aufnahme der Anleihe festgesetzten Anleihebedingungen. Auch die zweite Art der Tilgung (teils durch Rückkauf, teils durch Verlosung) zeigt in ihrer Handhabung Verschiedenheiten. Werden bei einem Stande unter pari nur soviel Obligationen angekauft, als bei einem Stande über pari ausgelost werden müssten, so macht der Schuldner an den in den einzelnen Jahren zur Tilgung zu verwendenden Beträgen Ersparnisse, aber die Tilgung kommt nicht früher zu Ende, wie beim strengen Auslosungssystem. Kauft dagegen der Schuldner bei einem Stande unter pari für den ganzen Betrag, den er rechnungsmässig auf die Tilgung zu verwenden hätte, Obligationen auf, so bringt er die Tilgung eher zum Abschluss; jedoch lässt sich dann das Ende der Tilgungszeit nicht mehr zuverlässig vorausbestimmen.

Bei den Anleihen, deren Tilgung durchweg im Wege der Auslosung bewirkt wird, findet die Rückzahlung, wie eben erwähnt,

nicht ausschliesslich zu pari, sondern in einzelnen Fällen auch über pari statt, wobei von den im vorliegenden Abschnitt überhaupt nicht in Betracht kommenden Lotteriepapieren ganz abgesehen ist. Bei verschiedenen Papieren, namentlich den Pfandbriefen der Hypothekenbanken, werden nämlich die sämtlichen gezogenen Stücke mit einem Zuschlage zum Nennwert, dem sogenannten Amortisationszuschlage, eingelöst, welcher für alle Stücke der nämlichen Emission gleich hoch ist; d. h. statt mit 100 % werden diese Papiere mit 110 % oder 120 % etc. zurückgezahlt, je nachdem der Amortisationszuschlag für die betr. Emission festgestellt worden ist.

Eine fernere Verschiedenheit in der Handhabung der Amortisation findet statt, je nachdem die Auslosung und die Rückzahlung der ausgelosten Stücke nur einmal jährlich oder halbjährlich erfolgt. Häufigere als halbjährliche Verlosungen kommen bei den gewöhnlichen Anleihen (d. h. den Nichtlotteriepapieren) nur selten vor. Es entsteht nämlich für den Aussteller ein kleiner, jedoch nur zu häufig überschätzter Vorteil, wenn er die Tilgungen halbjährlich, anstatt nur einmal jährlich bewirkt. Wird z. B. für Verzinsung und Tilgung einer 5 % Anleihe 50 Jahre lang 1 Million verwendet, so beträgt ihr Nennwert bei ganzjährlichen Tilgungen 18 255 925 $^1/_2$ Mark, dagegen bei halbjährlichen Tilgungen 18 307 054 $^1/_2$ Mark, also in letzterem Falle 51 129 mehr. Der Aussteller erhält also bei Begebung einer halbjährlich tilgbarne Anleihe etwas mehr, als wenn er für seine Anleihe nur ganzjährliche Tilgungen in Aussicht nimmt. Dem gegenüber fällt aber wieder der Umstand ins Gewicht, dass durch die halbjährlichen Verlosungen nicht unerheblich grössere Verwaltungskosten, als durch die ganzjährlichen Verlosungen entstehen.

Die Verlosungen finden gewöhnlich mehrere Monate vor den Rückzahlungsterminen statt, damit die Bekanntmachungen, welche die Nummern der ausgelosten Stücke enthalten, noch einige Zeit wirken und die Inhaber sich in der Zwischenzeit zwischen der Auslosung und Rückzahlung in aller Ruhe nach den Resultaten der stattgehabten Auslosungen erkundigen können und nicht davon überrascht werden, dass ihre Papiere im Falle des Heraus-

kommens sogleich aus der Verzinsung treten. In einzelnen Fällen wird den Inhabern der ausgelosten Stücke von den Ausstellern sogleich die Einlösung unter Abzug eines mässigen Diskonto gestattet. Auch werden die verlosten Stücke bereits vor ihrer Fälligkeit von den meisten Bankgeschäften unter Abzug eines Diskonto angekauft. (Unter anderm diskontiert die Reichsbank verloste deutsche Staats- und Kommunalpapiere, welche innerhalb drei Monaten fällig sind, wie Platzwechsel.) Von dieser vorzeitigen Einlösung unter Diskontoabzug abgesehen, kommt es wohl nur sehr vereinzelt vor, dass die Rückzahlung der Effekten unmittelbar nach ihrer Auslosung stattfindet, und dies ist, wie schon oben angedeutet, eine sehr unzweckmässige Einrichtung. Die Rückzahlung geschieht bei den für das betr. Papier bestehenden und in den Verlosungsbekanntmachungen angegebenen Zahlstellen. Am Rückzahlungstermin hört die Verzinsung der verlosten Effekten auf, und werden die Papiere nur dann voll eingelöst, wenn sämtliche zur Zeit der Rückzahlung noch nicht fälligen Coupons miteingeliefert werden, indem der Betrag der fehlenden, resp. seit der Fälligkeit der Obligationen erhobenen Coupons vom fällig gewordenen Kapital in Abzug gebracht wird. Ausführliches hierüber ist in dem vorhergehenden Kapitel mitgeteilt.

Der grösste Teil der in Deutschland bestehenden Bodenkreditinstitute, Landschaften und auch verschiedene andere Emittenten beobachten den Gebrauch, denjenigen Obligationsinhabern, welche die stattgehabte Auslosung nicht rechtzeitig bemerkt haben, auf das Kapital der verlosten Papiere sogenannte Depositalzinsen von mässiger Höhe zu vergüten, um den für die betr. Inhaber durch den Abzug der überhobenen Coupons entstehenden Verlust wenigstens teilweise zu ersetzen. Die für die Höhe der Depositalzinsen massgebenden Grundsätze zeigen bei den einzelnen Emittenten mannigfache Verschiedenheiten. Eine grössere Anzahl derselben, namentlich die Hypotheken-Aktienbanken, gewähren 2 % und darunter, welcher Satz meist von der Fälligkeit ab oder kurze Zeit später zu laufen beginnt; verschiedene andere thun dies nur mit gewissen Einschränkungen,

andere vergüten 2 % erst nach Ablauf von drei oder sechs Monaten; wieder andere gewähren Depositalzinsen von nicht näher bestimmter Höhe nur in Berücksichtigung verdienenden Fällen, welcher Begriff bald enger, bald weiter gefasst wird; und einige preussische Landschaften endlich haben die Befugnis, die nicht innerhalb drei Monaten erhobene Valuta gekündigter Pfandbriefe von neuem in Pfandbriefen anzulegen, müssen dabei aber mindestens $3\frac{1}{2}$ % vergüten.

Die Ausserkurssetzung, wie dieselbe zur Zeit in Preussen besteht, ist bei der Einlösung fällig gewordener Papiere in verschiedener Weise zu berücksichtigen. Bei einem Papier, welches von einer öffentlichen Behörde ausser Kurs gesetzt worden ist, kann im Falle der Auslosung oder Kündigung das fällig gewordene Kapital nur ausgezahlt werden, wenn die Behörde, welche das Papier ausser Kurs gesetzt hat, resp. die ihr vorgesetzte oder an ihre Stelle getretene Behörde ihre Zustimmung dazu giebt, indem nur von einer dieser Stellen die Wiederinkurssetzuug giltig erfolgen kann. Dagegen haben die Vermerke von Privatpersonen für das Institut, welchem die Zinsenzahlung und Tilgung obliegt, keine bindende Kraft, und dasselbe darf somit die mit dergleichen Vermerken versehenen Papiere beim Fälligwerden unbeanstandet einlösen. Laufen wegen eines ausser Kurs gesetzten Papieres (gleichviel ob die Ausserkurssetzung von einer Behörde oder einer Privatperson bewirkt ist) bei dem Institut, welches das betr. Papier verwaltet, Verlustanzeigen ein, so wird die Auszahlung des Kapitals gehemmt, sobald dasselbe fällig geworden ist, und so lange letzteres nicht der Fall ist, unterbleibt auch die Ausreichung neuer Couponbogen; dagegen wird an der Einlösung der Coupons, welche zu den ausser Kurs gesetzten Papieren bereits ausgegeben waren, durch das Einlaufen einer Verlustanzeige nichts geändert.

Auch wenn keine Ausserkurssetzung vorliegt, wird bei den preuss. Staatspapieren, sowie bei allen denjenigen preuss. Papieren, bei denen die Aufbietung infolge des Emissionsprivilegiums etc. in der nämlichen Weise wie bei diesen Papieren geregelt ist, die Auszahlung des fällig gewordenen Kapitalbetrages dadurch ge-

hindert, dass bei dem Aussteller des Papieres eine Verlustanzeige eingeht. Das Aufgebotsverfahren, welches hierauf eingeleitet wird, hat nicht allein den Zweck, neue Ersatzstücke zu schaffen für den Fall, dass das Papier untergegangen ist, sondern, wenn das Papier noch vorhanden und mithin dem früheren Eigentümer entwendet ist, so soll der zeitige Inhaber ermittelt werden, damit er sich über seinen redlichen Besitz ausweist und angiebt, von wem er das Papier erworben hat. Dies geschieht zu dem Zwecke, um denjenigen festzustellen, welcher als unredlicher Erwerber in Anspruch genommen werden kann. In den meisten andern deutschen Staaten wird durch die erfolgte Einleitung des Aufgebotsverfahrens die Auszahlung des fällig gewordenen Kapitals ebenfalls gehindert, da auch hier das Aufgebotsverfahren, je nach Lage des Falles, entweder die Ausreichung von Ersatzstücken oder die Ermittelung des unredlichen Erwerbers bezweckt. In Bayern findet jedoch keinerlei Aufbietung von Inhaberpapieren statt, da die älteren Gesetze, welche dieselbe ausschliessen, durch die Zivilprozessordnung in ihrer Geltung nicht berührt worden sind. Ausserhalb Deutschlands wird nur in Frankreich (wenigstens bei den nicht vom Staate ausgegebenen Papieren), der Schweiz, Luxemburg, Rumänien und Egypten, sowie mit derselben Einschränkung wie bei Frankreich auch in Spanien die Auszahlung des Kapitals durch die Anmeldung von Verlusten gehindert. In Österreich, Ungarn, Russland, Schweden, Norwegen, Dänemark, Holland, Italien, der Türkei und den Vereinigten Staaten übt das Einlaufen von Verlustanzeigen oder die Einleitung des Aufgebotsverfahrens (welches nicht einmal in allen diesen Ländern statthaft ist) keinen Einfluss auf die Auszahlung des fällig gewordenen Kapitals aus, indem hier, wenn überhaupt, so doch nur im Falle der Vernichtung, Ersatzstücke ausgegeben werden, der bestohlene Eigentümer jedoch seitens des Ausstellers keinen oder doch nur einen sehr geringen Beistand zur Wiedererlangung seines Eigentums resp. zur Feststellung des unredlichen Erwerbers empfängt.

Die Verjährung der fälligen Coupons und Effekten.

Fast überall verjähren fällig gewordene Zinscoupons und Dividendenscheine, sowie die ausgelosten und gekündigten Effekten, wenn sie nicht zur Zahlung vorgelegt werden, in einer bestimmten, von der Fälligkeit ab laufenden Frist, die jedoch nicht nur in den verschiedenen Staaten, sondern selbst bei den in einem und demselben Staat emittierten Papieren sehr verschieden bemessen ist. Mit wenigen Ausnahmen ist für die Verjährung der Coupons eine kürzere Frist bestimmt worden, als für die Verjährung der Kapitalien selbst, denn die kurze Couponverjährung hängt nicht bloss mit der für Zinsenforderungen überhaupt bestehenden kurzen Verjährungsfrist, welche durch die Gesetzgebung fast aller Länder als notwendig anerkannt worden ist, eng zusammen, sondern sie ist ausserdem für den Schuldner (Emittenten) schon darum sehr wünschenswert, weil er dann die Verwaltung (ordnungsmässige und übersichtliche Buchführung etc.) seiner Anleihen besser und leichter in Ordnung halten kann. Meistens beträgt die Verjährungsfrist für Coupons 3, 4 oder 5 Jahre. Für die Verjährung der Dividende resp. der Dividendenscheine bestehen zwar nirgends gesetzliche Vorschriften, und da die Dividendenscheine der Aktien und die Coupons der festverzinslichen Papiere in ihrer rechtlichen Natur von einander grundverschieden sind so kann auch die für die Zinscoupons resp. für die Zinsforderungen überhaupt bestehende gesetzliche Verjährungsfrist nicht für die Frage der Verjährung der Dividendenscheine herangezogen werden; aber dennoch ist in den Statuten fast sämtlicher Aktiengesellschaften für die Dividendenscheine eine mit der sonst üblichen Zinsenverjährungsfrist ungefähr übereinstimmende Verjährungsfrist festgesetzt worden; und dies spricht gleichfalls, sehr für die Zweckmässigkeit resp. Notwendigkeit einer kurzen Couponverjährung bei den festverzinslichen Papieren, denn die Coupons haben mit den Dividendenscheinen in ihrer äusseren Beschaffenheit viel verwandtes. Man hat sich nun vielfach darum gegen die Verjährung der Coupons ausgesprochen, weil dieselben heutzutage wie Papiergeld umlaufen; allein erstens

sind die Coupons hierzu gar nicht geschaffen worden, sondern sie sind von Hause aus nur dazu bestimmt, die Erhebung der Zinsen zu erleichtern, und ihre Verwendung als Zahlungsmittel ist eine für den Verkehr höchst lästige Unsitte; zweitens findet sich bei den preuss. und den meisten deutschen Papieren im Text der Coupons der Eintritt des Verjährungstermins vermerkt; und drittens wird der allergrösste Teil der Coupons, sobald er fällig geworden, erfahrungsmässig rasch eingezogen, und nur ein äusserst geringer Bruchteil von Coupons wird durch Verjährung wertlos.

Auch für die Verjährung der fälligen Coupons und Effekten gelten die allgemeinen Vorschriften des bürgerlichen Rechts, dass die Verjährung unterbrochen wird durch Erhebung der gerichtlichen Klage, ferner durch Anerkennung der Schuld von seiten des Schuldners, jedoch nicht durch einfache Mahnung. Die Verjährung wird ebenfalls unterbrochen durch alles, was man vermöge des Anspruchs von dem Verpflichteten erlangt, z. B. durch Abschlagszahlungen. Es muss der bestimmte Zeitraum ohne Unterbrechung verflossen sein, nach der Unterbrechug beginnt die Verjährung mit gleicher Frist von neuem. Alle diese Vorschriften des allgemeinen bürgerlichen Rechts haben jedoch, soweit es die Effekten betrifft, mehr oder weniger nur Bezug auf solche Schuldner, welche nicht zahlen können, oder nicht vollständig erfüllen, wozu sie verpflichtet sind. Dagegen ist folgender Grundsatz auch für die Anleihen zahlungsfähiger Schuldner von Wichtigkeit: Die Verjährung läuft nicht, sondern ruht vielmehr, wenn seitens des Verpflichteten dem Anspruch eine Einrede entgegengestellt wird, die der zur Forderung Berechtigte nicht zu beseitigen vermag oder die er zu beseitigen nicht verbunden ist. Dies hat Bezug auf den Fall, dass die Coupons von verlosten und gekündigten Effekten seitens des Ausstellers bis zum Eingang des fällig gewordenen Hauptpapiers zurückgewiesen werden. In diesem Fall verschiebt sich die Verjährung entsprechend der Verjährung des Kapitals. Nicht ganz so klar ist die Praxis bei der bayerischen Staatsschuld, indem die Verjährung der Coupons von verlosten Stücken zwar so lange ruht, bis die betr. Hauptpapiere zur

Zahlung vorgelegt worden sind, aber für den Fall der vollendeten Verjährung des Hauptpapiers keine Vorsorge für die Einlösung der Coupons getroffen ist. Ausserdem ist nur noch zu bemerken, dass die Österr.-Ungar. Staatsbahngesellschaft, welche ebenfalls die Coupons von ausgelosten Aktien und Prioritäten bis zum Eingang der betr. Hauptpapiere zurückweist, auf diese Coupons nicht die statutenmässige 5jährige Zinsenverjährung, sondern die 30jährige Kapitalverjährung anwendet.

Die Einleitung des Aufgebotsverfahrens hat regelmässig die Wirkung, dass die Verjährung unterbrochen wird, d. h. dass sie in Bezug auf den Antragsteller nicht läuft.

In Betreff der Vorschriften wegen der Verjährung, welche in den grösseren Staaten bestehen, ist die nachfolgende allgemeine Uebersicht zusammengestellt.

In **Preussen** verfallen die Zinscoupons der Staatspapiere in vier Jahren. Auch die Zinsscheine aller übrigen Obligationen (Pfandbriefe, Prioritäten, Stadtobligationen etc.) verjähren zufolge den Emissionsprivilegien und Statuten fast durchweg in vier Jahren, mitunter auch in fünf Jahren, entweder vom Verfalltermin oder vom Ende des Fälligkeitsjahres ab. Wo die Emissionsprivilegien etc. keine besondere Vorschrift über die Verjährung der Zinscoupons enthalten, gilt eine vierjährige Verjährungsfrist vom 31. Dez. des Fälligkeitstermins ab. Dieselbe vierjährige, mitunter auch eine fünfjährige Verjährungsfrist, stets gerechnet vom Ende des Fälligkeitsjahres ab, gilt auch, zufolge der Statuten sämtlicher oder fast sämtlicher preuss. Aktiengesellschaften, in Betreff der Dividendenscheine.

Die zur Rückzahlung ausgelosten oder gekündigten preuss. Staatspapiere, auch die vormals hannoverschen, verjähren erst binnen 30 Jahren nach dem Rückzahlungstermin, die Rentenbriefe schon in 10 Jahren und die Obligationen der verschiedenen Gesellschaften nach den in den allerhöchsten Privilegien enthaltenen Bestimmungen ebenfalls meist in 10—13 Jahren. Wegen der gezogenen Stücke der Preuss. Prämienanleihe von 1855 und der vormaligen Kurhessischen Lose von 1845 gilt eine 30jährige Verjährungsfrist, indem besondere Gesetze hierüber nicht erlassen

sind, sondern darauf die allgemeinen Landesgesetze über die Verjährung Anwendung finden.

Hierbei ist darauf aufmerksam zu machen, dass es nach § 565 Teil I Titel 9 des Allg. Landrechts den Parteien freisteht, bei Schliessung ihrer Verträge kürzere oder längere Verjährungsfristen als die gesetzmässigen festzusetzen. Nach § 566 muss jedoch ein solcher Vertrag bei Strafe der Nichtigkeit dieser Verabredung gerichtlich verlautbart werden. Es ist hierbei vorausgesetzt, dass bestimmte, mit einander einen Vertrag schliessende Teile sich gegenüberstehen. Auf öffentliche Subskriptionen, bei denen für das gezahlte Geld Inhaberpapiere gegeben werden, lässt sich dies genau nicht anwenden. Hier kommt vielmehr das Gesetz vom 17. Juni 1833 in Betracht, nach welchem „die Genehmigung zur Ausstellung solcher Papiere hinfüro nur auf den Antrag der Minister für Handel und für die Finanzen durch ein landesherrliches Privileg erteilt werden soll", welches die rechtlichen Wirkungen des auszugebenden Papieres zu bestimmen hat und seinem ganzen Inhalte nach durch die Gesetzsammlung (statt dessen nach § 1 Ziffer 9 des Gesetzes vom 10. April 1872 durch die Amtsblätter) bekannt zu machen ist. Diese Privilegien enthalten nicht bloss Bestimmungen über die Verjährung, welche vom Allg. Landrecht etc. abweichen, sondern auch vielfache spezielle Festsetzungen über die Rechtsverhältnisse der Wertpapiere.

Auf rückständig gewordene Dividenden von Stammprioritäten mit statutarischen Nachbezugsrechten findet die kurze Verjährungsfrist des preuss. Gesetzes vom 31. März 1838 keine Anwendung.

In betreff der Anleihen des Deutschen Reiches gilt dasselbe wie von den preuss. Staatspapieren: 4jährige Coupon- und 30jährige Kapitalsverjährung.

In **Österreich** (diesseitige Reichshälfte) verjähren die Zinsen von Staatspapieren laut einem Finanzministerial-Erlass vom 16. Januar 1860 erst in sechs Jahren, Kapitalien von rückzahlbaren Staatsobligationen, also namentlich Staatslosen, nach den Vorschriften des Allg. Bürgerlichen Gesetzbuches in 30 Jahren,

vom Zahlungstage angefangen, beziehungsweise, wenn es sich um die in § 1472 begünstigten Personen (Staat, Kirchen, Gemeinden etc.) handelt, in 40 Jahren. Für die infolge der Verstaatlichung verschiedener Bahnen ausgegebenen Eisenbahnschuldverschreibungen, sowie für die durch Abstempelung zu solchen erklärten Aktien der verstaatlichen Bahnen besteht dieselbe sechsjährige Couponverjährung, sowie auch die nämliche Kapitalsverjährung, wie bei den sonstigen Staatspapieren; dagegen ist bei den Prioritätsobligationen dieser Bahnen, deren Titel bei der Verstaatlichung keine Veränderung erfahren haben, die ursprüngliche Couponverjährung von drei Jahren (siehe unten) unverändert geblieben. Bei den Verschreibungen der schon vor langer Zeit vom Staate übernommenen Krakau-Oberschlesischen Eisenbahnschuld verjähren die Zinsen und die Kapitalien in 4 Jahren; jedoch werden die Coupons von ausgelosten Obligationen bis zum Eingang der letzteren zurückgewiesen. Auch diejenigen Staatspapiere, deren Kapital nicht zurückgezahlt wird, sondern welche lediglich den Anspruch auf den Bezug einer Rente gewähren, also namentlich die Verschreibungen der Gold-, Silber- und Papierrente, unterliegen nach einem Gesetz vom 28. März 1875 der Verjährung, denn das Recht auf weiteren Zinsenbezug erlischt, wenn die Couponbogen 30 Jahre lang nicht abgehoben und somit 30 Jahre hintereinander keine Zinsen verlangt wurden, überdies auch in der Zwischenzeit das Gesuch um Amortisierung der betr. Schuldverschreibungen nicht gestellt worden und das Wertpapier auch in anderer Weise nicht zum Vorschein gekommen ist. An der sechsjährigen Verjährung der einzelnen Zinsenraten ändert sich durch diese Vorschrift nichts.

Bei den von Gesellschaften und Instituten ausgegebenen Effekten sind für die Verjährung der Zinscoupons und Dividendenscheine, sowie der fällig gewordenen Hauptpapiere die Bestimmungen der betr. Statuten massgebend. In Ermangelung sonstiger Bestimmungen kommen bei allen Privatpapieren die Vorschriften des Allgem. Bürgerlichen Gesetzbuchs zur Anwendung, nach denen die Zinsen innerhalb 3 Jahren, die Kapitalien binnen 30 resp. 40 Jahren vom Fälligkeitstage ab verjähren.

Für **Ungarn** besteht zufolge Gesetz vom Jahre 1881 in betreff der Staatspapiere und der munizipalen und privaten Wertpapiere eine Verjährungsfrist von 20 Jahren für Kapitalsforderungen und von 6 Jahren für Coupons. Die hiervon abweichenden Kapitalsverjährungsfristen, welche infolge von Gesetzen, Statuten etc. bei einzelnen munizipalen und privaten Wertpapieren bestehen, sowie die kürzeren Couponverjährungsfristen, welche bei einzelnen Privatwertpapieren in Statuten etc. festgesetzt sind, bleiben unberührt. Auch bei Rentenobligationen verjährt das Rentenforderungsrecht in 20 Jahren, welche bei den auf Ueberbringer lautenden Papieren vom Fälligkeitstage desjenigen Coupons zu berechnen sind, der auf den letzten zur Obligation ausgegebenen Couponbogen zunächst folgt. An der sechsjährigen Verjährungsfrist für die einzelnen Rentencoupons ändert sich hierdurch nichts.

In Ansehung des Kapitals- resp. des Rentenforderungsrechts wird die Verjährung unterbrochen: a) durch Vorweisung der Obligation bei der hierzu berufenen Kasse behufs Erhebung eines neuen Couponbogens; b) durch die Ueberreichung des Gesuchs wegen Umschreibung der Obligation oder wegen Flüssigmachung der Zinsen; c) durch Ueberreichung des Gesuches bei dem zuständigen Gerichte um Amortisierung der Obligation. Wird das Amortisationsgesuch abgewiesen oder als entfallen erklärt, so ändert dies nichts an der bereits begonnenen Verjährung. Die Vorweisung der Obligation behufs Erhebung der Couponbogen, das Gesuch um Flüssigmachung oder Ueberweisung der Zinsen, die Anmeldung eines Anspruchs auf eine Zinsen- oder Rentenrate, die Ueberreichung eines Gesuchs um gerichtliche Amortisation einer Obligation hemmen ebenfalls die Verjährung der Coupons; aber durch diese Schritte ändert sich, wie im Gesetz ausdrücklich hervorgehoben wird, nichts in betreff derjenigen Coupons deren Verjährung bereits vollendet war.

In **Russland** bestehen in betreff der Staatspapiere folgende Vorschriften: Die von der Reichsschulden-Tilgungskommission in Petersburg verwalteten Staatspapiere, also die bei weitem grösste Masse der russ. Staatsschuld, unterliegen in betreff der Zinsen

und fälligen Kapitalien keiner Verjährung irgend welcher Art. Dasselbe ist auch der Eall bei den von der Reichsbank verwalteten beiden inneren Prämienanleihen (auch in betreff der Prämien) und den drei Orientanleihen. Bei den Russisch-Polnischen Schatzobligationen findet bis zu beendigter Tilgung keine Verjährung für Coupons und gezogene Stücke statt, und erst nachdem die Tilgung der ganzen Anleihe vollendet sein wird, soll die Ungiltigkeit der innerhalb einer bestimmten Frist nicht eingehenden Coupons und Obligationen noch besonders ausgesprochen werden. Bei den Polnischen Liquidations-Pfandbriefen verjähren die Coupons in 5 und die gezogenen Hauptpapiere in 20 Jahren, bei den Polnischen Pfandbriefen dagegen die Coupons in 10 und die Hauptpapiere in 30 Jahren. Wegen der russ. Eisenbahnaktien und -Prioritäten und der übrigen russ. Papiere wird auf die bezüglichen Angaben in „Saling's Börsenjahrbuch" verwiesen. Die am häufigsten vorkommende Verjährungsfrist für die Coupons und Kapitalien ist 10 Jahre. Hiervon werden nur diejenigen Fälle ausgenommen, in denen sich Obligationen im Besitz von Minderjährigen befinden oder über das Eigentum der Obligationen ein Prozess entstand, der länger als 10 Jahre dauert. In letzterem Fall werden die angehäuften Zinsen oder das angehäufte, zur Amortisation bestimmte Kapital auf Grund der gerichtlichen Entscheidung ausgezahlt. Die 10jährige Verjährungsfrist für Coupons und verloste Stücke besteht u. a. für die Pfandbriefe des Russ. Gegenseitigen Bodenkreditvereins in Petersburg.

In **Italien** verjähren die Coupons durchweg in fünf Jahren. Für die fällig gewordenen Obligationen schreibt der italienische Codice Civile eine 30jährige Verjährungsfrist vor. Eine hiervon abweichende Vorschrift findet sich in Spezialgesetzen, Statuten etc., soviel mir bekannt, nur bei den Livornesischen und den andern Obligationen der Römischen Eisenbahngesellschaft, bei denen die gezogenen Stücke in fünf Jahren verjähren. Wegen der von italienischen Städten ausgegebenen Prämienanleihen teilte man mir mit, man kenne keine anderen Bestimmungen in betreff ihrer Verjährung, als diejenigen des Codice Civile. Der 30jährigen Kapitalsverjährung entspricht eine ebenso lange Verjährung des

Rentenforderungsrechts, indem die Zertifikate der ital. Rente, auf welche die Erhebung der Zinsen 30 Jahre lang nicht erfolgte, annulliert werden.

In **Schweden** ist die gesetzliche Verjährungsfrist sowohl für Coupons wie für fällige Obligationen 10 Jahre. Jedoch besteht bei den meisten Staatsanleihen infolge ausdrücklicher Festsetzungen in den Anlehnskontrakten für die fälligen Obligationen eine Verjährungsfrist von 15 Jahren. Mitunter gilt dieselbe auch für die fällig gewordenen Coupons. Die 15jährige Kapitalsverjährung besteht ebenfalls bei den gezogenen Losen des Prämienanlehns von 1860 (sogenannten Schwedischen 10 Thalerlosen). Bei denjenigen Anleihen, deren Coupons und Obligationen ausserhalb Schwedens in der Währung der betr. Auszahlungsplätze zahlbar gestellt sind, kann die Auszahlung der fälligen Coupons und Obligationen nach Ablauf von zwei Jahren nur noch in Stockholm bei dem Reichsschuldenkontor erfolgen. Auf die gezogenen 10 Thalerlose des Prämienanlehns von 1860 ist dies bisher nicht angewendet worden.

In **Norwegen** ist für Staatsobligationen und Coupons durch die norwegischen Gesetze keine besondere Verjährungsfrist bestimmt. Die gewöhnliche Verjährungsfrist für Schuldscheine ist 20 Jahre. In der Theorie wird indessen gewöhnlich gelehrt, dass die Bestimmungen der Gesetze über die Verjährung keine Anwendung auf Inhaberpapiere finden. Die Frage ist, soviel man weiss, in der Praxis noch nicht entschieden. Jedenfalls wird aber in etwa vorkommenden Fällen seitens des Staates wahrscheinlich keine Anwendung der Verjährungseinrede gemacht werden.

Die Schuldverschreibungen der **Vereinigten Staaten** verjähren überhaupt nicht, ebensowenig die Coupons zu denselben. Städte und Eisenbahnbonds aus dem Unionsgebiet werden als Urkunden unter Siegel (documents under seal, sealed instruments) erachtet und unterliegen, falls in ihrem Text keine Vorschriften über die Verjährung enthalten sind, was jedoch nur sehr selten oder gar nicht der Fall zu sein scheint, der für solche Urkunden festgesetzten Verjährungsfrist (statute of limitation), welche von

Staat zu Staat vielfach wechselt. Dieselbe beträgt in New York und Massachusetts 20 Jahre, in Pennsylvanien 21 Jahre, sonst jedoch erheblich weniger, z. B. in Illinois, Jowa, Missouri, Arkansas, Oregon 10 Jahre, in Californien 4 resp. 2 Jahre (!), je nachdem die betr. Urkunden innerhalb oder ausserhalb des Staatsgebiets ausgefertigt worden sind, ähnlich kurz jedoch auch in zahlreichen andern Staaten der Union.*) Auch die Coupons als integrierende Teile der Bonds unterliegen derselben Verjährungsfrist, und zwar beginnt dieselbe vom Fälligkeitstermin der Coupons ab zu laufen, auch wenn der Bond selbst erst viele Jahre später fällig wird.

Die Wechsel.

Nächst dem Metall- und Papiergelde ist der Wechsel das wichtigste Umlaufsmittel im kaufmännischen Verkehr. Der Wechsel enthält entweder einen Zahlungsauftrag oder ein Zahlungsversprechen und wird in ersterem Falle gezogener Wechsel, Tratte, Accept oder Rimesse, im zweiten Falle trockener oder Sola-Wechsel genannt. Ist der Wohnort des Bezogenen auch Zahlungsort des Wechsels, so wird er Platzwechsel, ist der Zahlungsort des Wechsels jedoch ein anderer als der Wohnort des Bezogenen, so wird er Domizilwechsel genannt. Der Aussteller eines Wechsels heisst Trassant, der Bezogene Trassat, und derjenige auf dessen Ordre der Wechsel ausgestellt ist, Remittent. Die Weiterbegebung des Wechsels wird auf der Rückseite durch Giro oder Indossament resp. durch einfaches Hinschreiben des Namens oder der Firma bewirkt, letzteres Verfahren nennt man Blankogiro oder Blankoindossament. Bei dem Verkehr mit sehr entfernten, z. B. überseeischen Plätzen, nimmt man, um die Sicherheit zu erhöhen, oder um die Weiterbegebung zu erleichtern, die Vervielfältigung eines Wechsels in mehrere Exemplare vor, die durch bestimmte Bezeichnung — Prima, Sekunda,

*) Diese Angaben sind zum Teil entnommen den Bankers and Atorneys Register 1891.

Tertia etc. — kenntlich gemacht wird. Im Börsenverkehr unterscheidet man inländische und fremde Wechsel, (Devisen). Erstere sind im Inlande, letztere im Auslande zahlbar.

Beim Kauf und Verkauf von **inländischen Wechseln** werden die Zinsen für die Zeit vom Kauftage bis zum Fälligkeitstermin nach dem jeweiligen Diskontosatz der Reichsbank oder dem sonst vereinbarten Satz, also namentlich dem Privatdiskont, falls es sich um zu diesem gehandelte Wechsel handelt (s. u.), gekürzt. Kauft man z. B. am 10. Juni an der Berliner oder Frankfurter Börse einen Wechsel über 3000 Mark, fällig am 4. Sept., mit 4 % Diskonto, so hat man zu zahlen:

3000 Mark abzüglich 4 % Diskonto für 84 Tage (nämlich für 20 Tage Juni, 30 Tage Juli, 30 Tage August und 4 Tage Sept.), mithin

$$3000 \text{ Mark} - \frac{4 \,.\, 3000 \,.\, 84}{100 \quad . \quad 360} \text{ Mark} = 2972 \text{ Mark.}$$

Bei der Berechnung des von den Wechseln in Abzug kommenden Diskonts wird der Monat zu 30 Tagen und das Jahr zu 360 Tagen angenommen, der Kauftag jedoch nicht mitgerechnet. Auch der Februar wird, wenn der Wechsel nicht in diesem Monat fällig wird, für 30 Tage gerechnet. Deshalb wird die Zeit vom 15. Februar bis 5. März für 20 Tage, die Zeit vom 15. Februar bis 1. März für 16 Tage, dagegen die Zeit vom 15. bis 28. Februar für 13 Tage und die Zeit vom 15. bis 29. Februar für 14 Tage gerechnet etc. Nur Hamburg hat, von den übrigen deutschen Börsenplätzen abweichend, beim Kauf von Reichsmarkwechseln die Uscance, die Zinsen erst vom Tage der Bezahlung ab, d. h. dem ersten Werktage, welcher auf den Kaufabschluss folgt, bis zum Fälligkeitstage, letzterer nicht mehr mitgerechnet, zu berechnen, was gegen die übrigen deutschen Börsenplätze stets einen Tag weniger und wenn zwischen Kauftag und dem Tage der Bezahlung Sonn- oder Feiertage liegen, noch 2 resp. 3 Tage weniger ergiebt. Von Hamburg abgesehen, richtet man sich jetzt in ganz Deutschland bei der Berechnung der Tage, für welche Zinsen zu vergüten sind, nach dem Verfahren der Reichsbank.

Erste Wechsel, d. h. solche von anerkannt soliden Banken und Bankfirmen sind an der Börse immer leicht zum Privatdiskonto, der regelmässig notiert wird, zu begeben,*) Wechsel, welche an der Börse zum Privatdiskonto genommen und aus diesem Grunde „Privatdiskonten“ oder auch schlechtweg „Diskonten“ genannt werden,**) müssen in Berlin oder an einem Bankplatz, d. h. an einem Orte, an welchem die Reichsbank ein Kontor hat, in Reichsmark zahlbar sein, über mindestens 5000 Mark lauten und (nach Berliner Usance) mindestens 8 Wochen und höchstens 3 Monat zu laufen haben. Wechsel mit längerer Laufzeit als 3 Monat werden nicht als Diskonten genommen; auch Domizilwechsel sind nicht als Privatdiskonten lieferbar.***) Die ungefähre Laufzeit wird

*) Bei besonders flüssigem Geldstande und einem Diskontosatze unter 4% kauft die Reichsbank an ihren Zweiganstalten auch unter ihrem offiziellen Diskonto unter der Hand viel börsenmässige Wechsel und zwar zu einem Satze der $^1/_4$— $/_2$ % höher zu sein pflegt, als der an der Berliner Börse bestehende Privatdiskont.

**) Diskonten in weiterem Sinne sind jedoch alle Wechsel auf Reichsmark welche den Vorschriften der Reichsbank entsprechen, also namentlich in Berlin oder einem Platze, wo die Reichsbank ein Kontor hat, zahlbar sind, da bei ihnen lediglich auf den Diskont gehandelt wird.

***) Diese Zurücksetzung der Domizilwechsel, d. h. (nach Art. 24 W. O.) der an einem andern Ort als dem Wohnort des Bezogenen zahlbar gemachten Wechsel, beruht auf verschiedenen Gründen. Nach Art. 43 W. O. geht bei Domizilwechseln im Falle nicht rechtzeitiger Protesterhebung der wechselmässige Anspruch nicht nur gegen den Aussteller und die Indossanten, sondern auch gegen den Acceptanten verloren, während derselbe sonst nach Art. 44 W. O. in betreff des Acceptanten auch bei unterlassener Vorlegung zur Zahlung oder unterlassener Protesterhebung erhalten bleibt. Infolge der angeführten Bestimmung des Art. 43 W. O. kann selbst ein Versehen bei der Protestaufnahme bei Domizilwechseln die schwersten Nachteile zur Folge haben, da dann die Protesterhebung als nicht geschehen gilt. Auch sonst können bei Domizilwechseln leicht Weiterungen entstehen, z. B. das Avis der Domizilierung ist vergessen worden oder die Deckung ist nicht rechtzeitig eingetroffen etc. Ferner liegt, speziell bei den in Berlin domizilierten Wechseln, für den Besitzer darin eine gewisse Einschränkung seines Regresses, wenn derjenige, den er willens ist, in Anspruch zu nehmen, nicht in Berlin wohnt, der Berechtigte also Zeit und Mühe verlieren kann, um erst seine prozessuale Vertretung an dem dritten Orte ins Werk zu setzen. Endlich ist noch ein allgemeiner Grund vorhanden, der die Domizilwechsel nicht zu Privatdiskonten, d. h. zu Wechseln ersten Ranges, geeignet macht. Die betr. Papiere werden vielfach an einem andern Orte domiziliert, weil der Zahlungsverpflichtete nicht an einem Reichsbankplatze sein eigenes Kontor hat, und solche Personen, bei denen letzteres zutrifft, wie z. B. Fabrikanten an kleinen Orten oder Landwirte, gelten in bezug auf Kredit nicht als first rate. Diese können ihre Papiere fast niemals zum Privatdiskonto anbringen, selbst wenn sie die-

meistens (jedoch durchaus nicht immer) bei der Verkaufsverhandlung angegeben. Bei den Wechseln auf Reichsbankplätze, sind an Zinsen und zwar zum Reichsbankdiskont mindestens zu berechnen: a) 4 Tage auf Wechsel, welche am Diskontierungsorte zahlbar sind; b) 5 Tage auf solche nicht am Diskontierungsorte zahlbaren Wechsel, welche in Stücken von 10 000 Mk. und mehr, oder bei Posten, von mindestens 20 000 Mk. in Stücken von nicht unter 5000 Mk. geliefert werden; c) 10 Tage für alle übrigen Wechsel. Wechsel auf Plätze, an denen die Reichsbank kein Kontor hat, sogenannte Nebenplätze, werden nur zum Inkasso angenommen.

Sind die auf Reichsmark lautenden Wechsel vom Ausland auf Deutschland gezogen worden, so müssen solche bei ihrem Vorkommen in Deutschland gestempelt werden und zwar event. die zum Umlauf bestimmte richtig girierte Sekunda, während die nur zum Accept bestimmte Prima dann nicht zu stempeln ist. Dass die Auslandsziehungen den Stempel der betr. Staaten haben, wird in Berlin nicht verlangt, mindestens besteht hier über keine feststehende Usance.

Die Diskonten sind in hervorragendem Sinne eine Geldanlage, welche im grossen Geldverkehr hauptsächlich von Denjenigen benutzt wird, welche Gelder zu jeder Zeit schnell bereit halten müssen oder wollen, denn Diskonten kann man jeder Zeit begeben, und man verliert höchstens eine Differenz an den Zinsen, während es infolge der Kursschwankungen selbst bei den sichersten Papieren möglich ist, dass man von dem auf kürzere Zeit in ihnen angelegten Gelde nicht die entsprechenden Zinsen ziehen kann. Ausser von den Bankgeschäften und den grossen Aktiengesellschaften, welche meist bedeutende Mittel zur Verfügung haben, werden die Diskonten zur vorübergehenden Anlegung von

selben bei einer Bank ersten Ranges domiziliert haben. Sie sind vielmehr auf den offiziellen Reichsbankdiskonto und die Benutzung der Reichsbankeinrichtungen angewiesen. Die Reichsbank selbst nimmt die Domizilwechsel, abgesehen von einer (einzigen) nur unbedeutenden Ausnahme, welche Telschow in § 39 Absatz 2 erwähnt, ebenso wie alle andern Wechsel. — Als Domizile, welche auszuschliessen sind, gelten aber nicht diejenigen Accepte Berliner Häuser, welche von diesen bei der Reichsbank, der Bank des Kassenvereins oder einer anderen Bank zahlbar gemacht sind. Derartige Wechsel sind im juristischen Sinne keine Domizilwechsel, sondern nur Wechsel mit Zahlungsadressen.

Geldern von kaufmännischen Firmen und mitunter auch von Privatleuten, sowie von städtischen Kassen benutzt.

Den Diskonten stehen die **Schatzanweisungen** des Deutschen Reiches und die preuss. Schatzanweisungen nahe. Ein Verkehr in Schatzanweisungen findet jedoch seit Jahren an der Börse nicht mehr statt, da es sich zur Gepflogenheit herausgebildet hat, dass dieselben stets von der Reichsbank und der Königl. Seehandlung übernommen werden.

Bei Diskonten beträgt die Kurtage in Berlin $^1/_4\,^0/_{00}$ zu Lasten des Verkäufers. Der Käufer zahlt meistens nichts. In betreff der Kurtagesätze finden jedoch häufig besondere Vereinbarungen statt. Die nämlichen Sätze gelten für die Kurtage bei Schatzanweisungen. In Frankfurt a. M. beträgt die Courtage für Diskonten bei kleineren Beträgen und regelmässig bei Waarenhändlern und nicht an der Börse vertretenen Firmen $^1/_4\,^0/_{00}$; Bankiers zahlen namentlich bei grösseren Umsätzen $^1/_8\,^0/_{00}$, noch geringere Sätze bei ganz grossen Beträgen; die Courtage ist wohl stets vom Verkäufer zu zahlen. In Hamburg wird für Diskontierung von Wechseln die Courtage stets nur vom Geber (Verkäufer) gezahlt, und zwar falls keine andere Verabredung stattgefunden hat (was jedoch sehr häufig geschieht) mit $^1/_2\,^0/_{00}$; der Nehmer (Käufer) zahlt niemals Courtage.

Die Notierung der **fremden Wechsel** (Devisen) findet an den deutschen Plätzen in der Weise statt, dass im Kursblatt angegeben wird, wie viel Mark und Pfennige für 100 Gulden, Franks, Lire, Rubel, Kronen, Dollars und Pesetas, resp. für ein Pfd. St. oder 1 Milr. gegeben werden. (Nur Hamburg notiert für 1 Dollar und Bremen für 100 Pf. St.) Die Kurse der fremden Wechsel verstehen sich für bestimmte Sichten, d. h. sie müssen vom Kauf- resp. Lieferungstage ab noch eine bestimmte Frist zu laufen haben. In Berlin ist die lange Sicht 2 oder 3 Monate, die kurze Sicht 8 Tage,*) und bei den ital., skandinavischen (richtiger schwedisch-norwegischen) und Kopenhagener Wechseln 10 Tage

*) Diese 8 Tage berechnen sich nach dem strengen Wortlaut, d. h. es ist nicht eine Woche, sondern noch ein Tag mehr darunter verstanden.

und bei spanischen und portugiesischen Wechseln 14 Tage, während sich die kurze Sicht bei New York für bei Sicht (d. h. bei Vorzeigung) zahlbare Wechsel versteht. Aehnlich sind die kurzen und langen Sichten auch an den übrigen deutschen Börsenplätzen; nur in Frankfurt a. M. wird der Kurs der langen Wechsel durchaus abweichend von den übrigen deutschen Börsenplätzen notiert (vergl. weiter unten).

Kurzsichtige Wechsel auf London, Paris etc. nennt man schlechtweg kurz Londen, kurz Paris etc. Ebenso versteht man unter lang Amsterdam, lang Wien etc. langsichtige Wechsel auf die betr. fremden Plätze. Wenn sich bei demselben Platz beide Sichten notiert finden, so wird der Kurs für die kurzsichtigen Wechsel stets höher sein, als derjenige der Wechsel mit langer Sicht: denn zum Kurse der langsichtigen Wechsel ist erst der Diskont hinzuzufügen, wenn man ihn mit dem Kurse der kurzsichtigen Wechsel vergleichen will, und zwar entspricht dieser Diskont ungefähr demjenigen, welcher an dem betr. fremden Platze besteht.*) Nur für Frankfurt a. M. verhält sich die Sache anders, indem hier der Unterschied zwischen dem kurzen und langen Kurse, wie wir weiter unten sehen werden, nicht auf dem Diskonto für die Zwischenzeit beruht.

*) Er richtet sich jedoch weit mehr nach dem an dem betr. fremden Platze notierten Privatdiskont als nach dem offiziellen Diskontosatz der Hauptbank des betr. Landes, weil es sich bei den Devisen hauptsächlich um Wechsel mit Unterschriften der ersten Häuser handelt. Kaufe ich z. B. in Berlin lang London, so kann ich dasselbe durch eine in London selbst zu bewirkende Diskontierung in kurz London verwandeln und dieses wieder in Berlin verkaufen. Auch sprechen die Geldmarktverhältnisse desjenigen Platzes, an welchem die betr. fremde Devise in kurz und lang notiert wird, ein gewichtiges Wort mit, da, wenn an dem betr. Platze (sagen wir in London) ein hoher Diskont besteht und infolge dessen am Platze der Notierung (sagen wir in Berlin) die zwischen kurz und lang London bestehende Spannung zu gross wird, es in Berlin vorteilhaft wird, kurz London auf Zeit zu verkaufen, und lang London per Kassa zu kaufen. Ausserdem kommt bei dem Unterschied zwischen kurz und lang nicht bloss die Zinsdifferenz in Betracht, sondern es sind hierbei auch die Kurtagen zu berücksichtigen, die beim Kauf und Verkauf aufzuwenden sind. Schliesslich herrscht auch bei Devisen Angebot nnd Nachfrage, sodass die Spannungen nie gleichmässig bleiben, sondern von allerlei Zufälligkeiten beeinflusst werden; namentlich bei Wechseln, in denen ein geringer Verkehr stattfindet, wie z. B. in Wechseln auf Madrid und Barcelona, können zeitweise sehr unregelmässige Spannungen eintreten.

Es werden jetzt nach einander für Berlin, Frankfurt a. M. und Hamburg die beim Verkehr in fremden Wechseln bestehenden Usancen besprochen. Das Meiste, was für Berlin zu bemerken sein wird, gilt auch für die anderen deutschen Börsenplätze.

In **Berlin** finden sich im Kursblatt folgende Wechsel notiert (die beigesetzten Kurse sind diejenigen vom Januar 1897):

Amsterdam u. Rotterdam	100 fl.	8 Tage	168,80
do.	100 fl.	2 Monat	168,15
Brüssel und Andtwerpen	100 Frs.	8 Tage	80,75
do.	100 Frs.	2 Monat	80,50
Lissabon und Oporto . .	1 Milreïs	14 Tage	— —
do. . .	1 Milreïs	3 Monat	— —
London	1 Pfd. St.	8 Tage	20,38
do.	1 Pfd. St.	3 Monat	20,23
Madrid und Barcelona .	100 Pes.	14 Tage	64,60
do. .	100 Pes.	2 Monat	— —
New York	100 Doll.	vista	418,—
do.	100 Doll.	2 Monat	— —
Paris	100 Frs.	8 Tage	80,90
do.	100 Frs.	2 Monat	80,65
Petersburg	100 S.-R.	8 Tage	216,10
do.	100 S.-R.	3 Monat	213,30
Warschau	100 S.-R.	8 Tage	216,30
Wien	100 fl. ö. W.	8 Tage	169,65
do.	100 fl. ö. W.	2 Monat	168,65
Budapest	100 fl. ö. W.	8 Tage	— —
do.	100 fl. ö. W.	2 Monat	— —
Ital. Plätze	100 Lire	10 Tage	77,05
do.	100 Lire	2 Monat	— —
Schweizer Plätze . . .	100 Frs.	8 Tage	80,45
do. . . .	100 Frs.	2 Monat	80,15
Skandinav. Plätze . . .	100 Kr.	10 Tage	112,20
Kopenhagen	100 Kr.	8 Tage	112,20

Die Wechsel auf andere belgische Bankplätze, als Brüsse und Antwerpen, sind je nach Vereinbarung zu handeln, und werden bei denselben z. B. gestempelte Appoints in ganz

langer Sicht meist zum Kurse gehandelt. Als ital. Plätze gelten Wechsel auf Florenz, Genua, Mailand, Neapel, Rom, Turin und Venedig, als skandinavische Plätze Wechsel auf Christiania, Gothenburg und Stockholm und als schweizerische Plätze Wechsel auf Basel, Bern, Genf, St. Gallen, Winterthur und Zürich.

Nur bei dem Kurse der Londoner Wechsel dürfen die Bruchteile des Kurses in ganzen und halben Pfennigen ausgedrückt werden; bei den übrigen Wechselkursen sind, mit Ausnahme von Lissabon und Oporto, bei welchen der Kurs in beliebigen Pfennigbeträgen variieren darf, als Bruchteile nur solche Pfennigbeträge zulässig, welche durch 5 ohne Rest teilbar sind.

An einer besonderen Stelle im Kursblatt ist ferner der an den betr. fremden Plätzen zur Zeit bestehende Bankdiskont angegeben, d. h. also für London der Diskontosatz der Bank von England, für Paris der Diskontosatz der Bank von Frankreich etc. Dieser Bankdiskont wird zu Rate gezogen, wenn der Rechnungsbetrag für solche Wechsel zu berechnen ist, deren Sicht von der im Kursblatt notierten Sicht abweicht. (Siehe unten unter 1—4.) Nur für New-Yorker Wechsel weist das Kursblatt stehend einen Diskontosatz von 5% auf, indem, ohne Rücksicht auf die von den New-Yorker Banken jeweilig beobachteten Diskontosätze, gemäss den Börsen-Usancen für etwaige Diskontvergütungen bei New-Yorker Wechseln stets ein Zinsfuss von 5 % zu Grunde zu legen ist. Nicht selten wird statt vista (briefliche) Auszahlung New-York auch telegr. Auszahlung (cable transfer) gehandelt, die im allgemeinen um die Zinsen, mitunter auch um ein geringes theurer ist, als die notierte kurze Sicht.

Der Rechnungsbetrag von solchen Wechseln, welche genau noch so lange zu laufen haben, als die im Kursblatt notierte kurze oder lange Sicht angiebt, ist auf eine sehr einfache Weise zu ermitteln. Von dem in Gulden, Francs, Rubel etc. ausgedrückten Nennwert der fremden Wechsel nimmt man den hundertsten Teil und multipliziert diesen mit dem Kurse, während man bei den Londoner und portugiesischen Wechseln einfach die Anzahl der Pfunde resp. Milreïs mit dem Kurse zu multiplizieren hat. Demnach hat z. B. ein Wiener 8 Tagewechsel über

20 000 fl. ö. W. bei einem Kurse von 173,10 den Wert von 200 . 173,10 = 34 620 Mark, ein Petersburger 3 Wochenwechsel über 1250 Rubel bei einem Kurse von 210,20 den Wert von 12,5 . 210,20 = 2627,50 Mark, ein Londoner 8 Tagewechsel über 160 Pfd. St. bei einem Kurse von 20,34 den Wert von 160 . 20,34 = 3254,40 Mark.

Ueber die Berechnung des für solche Wechsel, deren Sicht nicht mit der im Kursblatt angegebenen übereinstimmt, zu zahlenden Betrages ist folgendes zu bemerken.

1. Bei Wechseln, die noch kürzer sind als die im Kursblatt notierte kurze Sicht, ist vom Käufer für den früheren Verfall nichts Besonderes zu vergüten, falls dies nicht, was jedoch nur höchst ausnahmsweise geschieht, beim Abschluss an der Börse ausdrücklich ausbedungen worden ist.*) Ob ein Wechsel noch 8 Tage oder nur 5 Tage zu laufen hat, in beiden Fällen wird für ihn genau gleichviel bezahlt.

Bei London, Paris, Amsterdam und Rotterdam, Belgien, Schweizer Plätzen, Wien, Budapest, Petersburg und Warschau müssen die kurzen Wechsel noch mindestens 5 Tage zu laufen haben, bei ital., skandinavischen und Kopenhagener Wechseln noch mindestens 7 Tage, und bei spanischen und portugiesischen Wechseln noch mindestens 10 Tage, wobei die ortsüblichen Respekttage, um welche der Zahlungsverpflichtete die Zahlung hinausschieben kann, unberücksichtigt bleiben.**)

Wechsel, welche a vista (auf Sicht) lauten, werden zum kurzen Kurse gerechnet. Da sich die amtliche Notiz nur für Wechsel versteht, beruht der Handel in Checks, welche von allen a vista-Papieren am häufigsten vorkommen, auf freier Vereinbarung. Namentlich in Checks auf London und Paris geht viel um, und werden auf erstere stets 9 Tage, auf letztere 6 Tage

*) Kurze Wechsel werden meist gehandelt, ohne dass Verkäufer an der Börse erklärt, ob er z. B. 6 oder 8 Tage laufendes London liefert. Auch hat der Verkäufer kein Recht, für kürzere Wechsel Zinsvergütung zu verlangen.

**) Diese Fristen sind aus dem Grunde festgesetzt, um das rechtzeitige Eintreffen der Wechsel zu sichern und um die Möglichkeit offen zu lassen, dass sie auch nach andern Orten, als ihrem Zahlungsort als Rimessen versendet werden können.

Zinsen vom Käufer vergütet, und zwar auch dann, wenn der vereinbarte Kurs über oder unter dem 8 Tagekurs festgesetzt wird;*) jedoch ist für die Zinsvergütung durchaus nicht immer der jeweilige Bankdiskonto des Zahlungsortes massgebend, sondern sie erfolgt häufig auch darunter, je nach der Lage des Geldmarktes des betr. Platzes.

2. Als kurze Wechsel werden noch diejenigen fremden Wechsel gehandelt, welche länger als 8 resp. 10 Tage, höchstens aber 14 Tage, resp. bei spanischen und portugiesischen Wechseln länger als 14 und höchstens 21 Tage zu laufen haben, resp. bei New-York spätestens 14 Tage nach Sicht zahlbar sind, wogegen als langsichtige Wechsel noch diejenigen gelten, deren Sicht höchstens um 15 Tage kürzer ist, als die bei dem betr. Papier notierte lange Sicht. Der Rechnungsbetrag der erstgenannten Wechsel richtet sich also nach dem kurzen Wechselkurse, derjenige der zuletzgenannten nach dem langen Wechselkurse, und wird für die über die kurze Sicht hinausgehende Anzahl der Tage der Bankdiskont des betr. fremden Platzes vom Kurse abgezogen, dagegen für die an der langen Sicht fehlende Anzahl von Tagen zum Kurse zugeschlagen; denn ein Wechsel, welcher z. B. erst in 14 Tagen verfällt, hätte bei der Diskontierung für 6 Tage mehr Diskonto zu zahlen, als ein 8 Tagewechsel, und ist also um den Mehrbetrag des Diskonto ungünstiger anzubringen, wogegen ein Wechsel, welchem 15 Tage an der langen Sicht fehlen, bei der Diskontierung für 15 Tage weniger Diskonto zu zahlen haben würde, als ein Wechsel der betr. langen Sicht, und daher um den entsprechenden Zinsenbetrag günstiger zu begeben ist.

*) Bei London Checks lässt sich nämlich der Verkäufer die Zinsen für die gegenüber den gewöhnlichen 8 Tagewechseln entstehende Zeitersparnis vergüten, denn es fallen nicht bloss die drei Respekttage weg, sondern ausserdem werden die Checks auch sofort nach Eintreffen eingelöst, und da für die Hinsendung nach London zwei Tage gerechnet werden, so ergiebt dies im ganzen also 9 Tage Zeitersparnis. Aus demselben Grunde sind auch bei Pariser Check 6 Tage Zinsen zu vergüten. Nur wenn der Check voraussichtlich an einem Sonn- oder Feiertag eintrifft und somit einen Tag später als gewöhnlich zur Erhebung kommt, werden wegen der um einen Tag verminderten Zinsenersparnis bei London-Checks nur 8 Tage resp. bei Pariser Checks nur 5 Tage Zinsen zum Ansatz gebracht.

Wird kurz Wien gerade mit 173,10 notiert, und steht der Diskont in Wien auf 5 %, so erzielt ein Wiener 14 Tagewechsel über 5000 fl. ö. W., da für die 6 Tage, welche über die kurze Sicht hinausgehen, der Diskont abgeht, den Betrag von

$$50 . 173{,}10 - \frac{5 . 50 . 173{,}10 . 6}{100 \quad . \quad 360} \text{ Mark oder } 8647{,}78^{75} \text{ Mark,}$$

resp. unter Berücksichtigung der in Berlin üblichen Abrundung der Beträge in der Pfennigkolonne 8647,80 Mark. Ein Amsterdamer Wechsel über 4000 fl. holl., welcher noch 2 Monat weniger 10 Tage zu laufen hat, bei dem also noch 10 Tage an der langen Sicht fehlen, bringt, wenn lang Amsterdam mit 167,55 notiert wird und der Diskont in Amsterdam auf 3 % steht, folgenden Betrag ein:

$$40 . 167{,}55 + \frac{3 . 40 . 167{,}55 . 10}{100 \quad . \quad 360} \text{ Mark oder } 6707{,}58^{5} \text{ Mark,}$$

oder unter Abrundung der Pfennige 6707,60 Mark.

3. Als Mittelsichten, d. h. als Wechsel, die weder lang noch kurz sind, gelten Pariser, Wiener, Amsterdamer und Rotterdamer, belgische und ital. Wechsel von 15 Tage bis $1^1/_2$ Monat Sicht, Londoner und Petersburger Wechsel von 15 Tage bis $2^1/_2$ Monat Sicht, spanische Wechsel von 22 Tage bis $1^1/_2$ Monat Sicht, portugiesische Wechsel von 22 Tage bis $2^1/_2$ Monat Sicht. Mittelsichtige Wechsel sind keine courante Ware, und wenn sie vorkommen, sind sie schwerer unterzubringen, als andere Wechsel, teils weil diejenigen, welche in Deutschland fremde Wechsel zu Anlagezwecken kaufen, hierbei lange Wechsel bevorzugen, teils weil die mittelsichtigen fremden Wechsel an den Börsen des betr. Heimatslandes schwerer zu begeben sind. Bei den Mittelsichten hängt der Preis und der zu Grunde zu legende Diskonto von der freien Vereinbarung zwischen Käufer und Verkäufer ab; immer aber sind an den Käufer Konzessionen zu machen. Der Diskont wird gegen den betr. Bankdiskonto mitunter etwas höher angenommen, wenn zum kurzen Kurse gehandelt wird und somit Diskonto in Abzug kommt, und etwas, häufig oder sogar bedeutend niedriger, wenn, wie dies meistens der Fall ist, zum langen Kurse gehandelt wird und somit Diskonto zu vergüten ist. Diese

Diskontvergütung richtet sich in der Regel nach dem Privatdiskont des betr. Landes, stellt sich aber je nach Angebot oder Nachfrage niedriger wie dieser oder höher.

4. Wechsel, die länger als 3 Monat zu laufen haben, gehen an der Börse nur ausnahmsweise um; wohl aber kommen bei denjenigen Plätzen, deren lange Sicht in Berlin zu 2 Monaten gerechnet wird, auch Wechsel mit einer bis zu 3monatlichen Verfallfrist in den Verkehr und werden in diesem Falle für die über 2 Monat hinausgehende Zeit Zinsen nach dem Bank-Diskontosatz des betr. fremden Platzes abgezogen.

In betreff der Tageberechnung bei den fremden Wechseln ist folgendes zu bemerken: Bei den kurzsichtigen, sowie den noch als kurz geltenden Wechseln werden die Tage lediglich nach Kalendertagen gezählt. Demnach gelten z. B. folgende Wechsel als 14 Tage-Wechsel: Gehandelt am 20. Januar und fällig am 3. Februar, gehandelt am 20. April und fällig am 4. Mai, gehandelt am 20. Februar und fällig am 5. resp. 6. März, je nachdem das Jahr einen Schalttag hat oder nicht. Bei den langen und mittelsichtigen Wechseln kommt dagegen die bei den inländischen Wechseln übliche Art der Tagezählung (vergl. S. 123) zur Anwendung. Alle Monate werden gleichmässig zu 30 Tagen gerechnet und der 31. nicht mitgezählt. Kaufe ich am 5. Juni lang London, und wird mir statt eines 3 Monatpapiers, welches also am 5. September verfallen würde, ein Wechsel geliefert, welcher bereits am 31. August fällig wird, so habe ich für die Zeit vom 31. August bis 5. September, also für 5 Tage Zinsen zu vergüten. Ebenso ist die Sache, wenn der Wechsel am 30. statt am 31. August fällig wird, denn der 31. August wird nicht gerechnet. Wird am 5. Januar lang Wien geschlossen und ein am 28. Februar fälliges Papier geliefert, so hat der Käufer, da das Papier erst am 5. März hätte fällig zu sein brauchen für die Zeit vom 28. Februar bis 5. März Zinsen zu vergüten, also für 7 Tage, denn 2 Tage werden vom Februar gerechnet, da dieser zu 30 Tagen angenommen wird, und hierzu kommen die 5 Tage vom März. Wäre das gelieferte Papier am 1. März fällig, so gilt die Zeit vom

1. bis 5. März, für welche vom Käufer Zinsen zu vergüten sind, für 4 Tage.

Ist der Fälligkeitstag eines Wechsels als ultimo Februar, letzter Februar u. dergl. bezeichnet, oder fällt er auf diesen Tag, weil der Wechsel in Monaten a dato des 30. oder 31. eines vorhergehenden Monats ausgestellt ist, so wird doch stets der 28. oder im Schaltjahr der 29. Februar als Fälligkeitstag der Rechnung zu Grunde gelegt.

Bei solchen Wechseln, welche eine bestimmte Anzahl von Tagen nach Sicht oder a dato lauten, werden behufs Bestimmung des Fälligkeitstages die Kalendertage gezählt. Bei den noch nicht acceptierten und eine bestimmte Zeit nach Sicht lautenden Wechseln, bei denen demnach der Fälligkeitstag noch nicht genau feststeht, wird die Wechselrechnung einstweilen unter Zugrundelegung des voraussichtlichen Fälligkeitstages aufgestellt, um einen Anhalt dafür zu haben, für wieviel Tage Zinsen zum Kurse hinzuzufügen oder von demselben in Abzug zu bringen sind, und zu diesem Zwecke sind vom Tage der Versendung ab zu der im Wechsel angegebenen und von der Acceptierung ab laufenden Zeit noch soviel Tage hinzuzurechnen, als erforderlich sind, um an dem betr. fremden Platz das Accept einzuholen; jedoch bleibt dabei immer vorbehalten, einige Tage später, sobald Nachricht von der erfolgten Acceptierung eingetroffen ist, das genaue Datum des Fälligkeitstages nachzuholen und die Zinsdifferenz noch besonders zu begleichen. Meistens ist jedoch der Fälligkeitstag so, wie in der Wechselrechnung angenommen. Für die Einholung des Accepts werden bei Amsterdam und Rotterdam, Belgien, Paris, London, Warschau, Wien und Budapest 2 Tage und bei Petersburg 3 Tage gerechnet, während bei skandinavischen, Kopenhagener, schweizerischen, ital., span. und portugies. Wechseln gewöhnlich, je nach dem betr. Wechselplatze, 3—5 Tage angenommen zu werden pflegen. Ein Wechsel auf London, 10 Tage nach Sicht, welcher noch am Kauftage zur Versendung kommt, wird also wie ein Wechsel gerechnet, der in 12 Tagen verfällt, und von dem notierten kurzen Kurse wären

für 4 Tage Zinsen abzuziehen.*) Sobald aber ein auf eine bestimmte Anzahl von Tagen nach Sicht ausgestellter Wechsel acceptiert worden ist, wird die im Wechsel angegebene Tageszahl vom Datum des Accepts ab gerechnet. Ist z. B. ein auf 75 Tage nach Sicht ausgestellter Pariser Wechsel am 7. Juli in Paris acceptiert worden, so gilt der 20. September als Fälligkeitstag, und ist der Wechsel am 10. Juli an der Börse gehandelt worden, so gehen von dem für 2-Monatwechsel notierten Kurse Zinsen für 10 Tage ab. Hierbei ist zu bemerken, dass es als üblich und angemessen gilt, dass alle Wechsel in langer Sicht, die geliefert werden, auch acceptiert sind, resp. dass die Primen der gelieferten Sekundawechsel bereits zur Accepteinholung eingesandt sind, jedoch kann dem Verkäufer, namentlich guten Häusern, die Verpflichtung hierzu nicht auferlegt werden. Nur Domizilwechsel auf London müssen vom englischen Bezogenen stets acceptiert sein. (Vergl. S. 144.)

In betreff der Tagesberechnung bei den auf Russland gezogenen Wechseln ist folgende Usance zu beachten: Bei Wechseln, welche mit bestimmtem Ziel von einem Platze, an welchem nach neuem Styl gerechnet wird, auf Russland gezogen sind, wird der Verfalltag in der Art bestimmt, dass der Ausstellungstag zunächst in das entsprechende Datum alten Styls umgerechnet und hierauf der Verfalltag gemäss der Fristbestimmung des Wechseltextes ausgerechnet wird. Der so gefundene Verfalltag alten Styls ist alsdann wieder in das entsprechende Datum neuen Styls zurückzurechnen.**)

*) Fällt der in der oben angegebenen Weise nach dem Kauftage bestimmte Accepteinholungstag ausnahmsweise auf einen Sonntag oder gesetzlichen Feiertag, so wird der zunächst folgende Werktag als der voraussichtliche Tag der Acceptierung der Rechnung zu Grunde gelegt und hiernach der Fälligkeitstag des Wechsels bestimmt, so dass in diesem Falle die Zinsen (nachträgliche Richtigstellung immer vorbehalten) für einen Tag mehr gekürzt werden, als wenn sich die Accepteinholung nicht verzögert hätte. Dagegen ändert es an der Berechnung eines Wechsels nichts, wenn der Fälligkeitstag auf einen Sonn- oder Feiertag fällt und dadurch die Einlösung um einen Tag verschoben wird.

**) Dies verdient speziell erläutert zu werden. Hat man z. B. einen in Russland zahlbaren Wechsel, welcher am 3. Okt. n. St. 3 Monat dato ausgestellt ist, so rechnet man zunächst diesen Tag mittels Hinzurechnung der 12 Tage, welche den Unterschied zwischen dem alten und neuen Styl ausmachen, in alten Styl um, was

Wechseltage (sogenannte Posttage) sind in Berlin Dienstag, Donnerstag und Sonnabend, fällt an einem dieser Tage die Börse aus, so wird der betr. Wechseltag einen Tag früher abgehalten, nur Wiener, Warschauer und Petersburger Wechsel werden täglich gehandelt.*) In Wechseln finden auch viel Zeitgeschäfte statt, in den letzten Jahren am meisten in lang Wien, lang London, Auszahlung London, Paris und Italien. Das Zeitgeschäft in Petersburger Wechseln hat sehr nachgelassen. Dafür werden Rubelzahlungen auf Zeit gehandelt. Usancemässige Minimalbeträge (Einheitsbeträge) von der Art, wie sie sonst bei den auf gehandelten Werten vorkommen, giebt es bei den Zeitgeschäften in Wechseln nicht; doch wird in der Regel nicht unter 5000 fl., 3000 Pfd. St., 50 000 Frs. oder Lire auf Zeit gehandelt. Eine Skontrierung von Wechseln, die auf Zeit gehandelt sind, mittelst des Liquidationsvereins findet nicht statt.**)

Die Zeitgeschäfte in Devisen (ebenso wie diejenigen in russischen Noten) finden nur in beschränktem Masse statt und werden häufig auf mehrere Monate abgeschlossen, was mit dem

den 21. Sept. a. St. ergiebt, und unter Hinzurechnung von 3 Monaten erhält man den 21. Dez. a. St. oder den 2. Januar n. St. als Verfalltag, und nicht den 3. Januar n. St., was der Fall gewesen wäre, wenn man die 3 Monate ohne weiteres vom 2. Okt. ab gerechnet hätte. Unter Hinzurechnung der in Russland bei den Datowechseln üblichen 10 Respekttage würde sich der 12. Januar als thatsächlicher Fälligkeitstag ergeben. Noch grösser ist der Unterschied, wenn der auf Russland gezogene Wechsel in den ersten Tagen des März ausgestellt war; denn in einem Jahre ohne Schalltag wird z. B. ein am 5. März n. St. (= 21. Februar a. St.) 3 Monat dato ausgestellter Wechsel am 21. Mai a. St. oder 2. Juni n. St. und nicht am 5. Juni n. St. fällig. Bei dieser Berechnungsweise dient demnach der alte Styl ausschliesslich als Grundlage. — Ist dagegen ein Wechsel von Russland auf Plätze gezogen, welche nach neuem Styl rechnen, so wird der neue Styl zur Grundlage genommen.

*) Die in verschiedenen Berliner Zeitungen an den Nichtwechseltagen notierten Kurse sind lediglich Wiederholungen der Kurse von dem vorhergegangenen Wechseltage.

**) Da bei Wechseln überhaupt die Frage der Bonität die wichtigste ist, ist eine Skontrierung wie bei Effekten eine Unmöglichkeit und thatsächlich auch nicht eingeführt. Gewöhnlich bekommt man die Wechsel von dem Verkäufer selbst (meistens ersten Häusern oder Wechselmaklern) geliefert, oder man lässt sich auch seitens des Verkäufers gute Ueberweisungen (d. h. die Aufgabe eines andern, welcher die Lieferung zu bewirken hat) gefallen. Auch ist der Kreis von Firmen, innerhalb dessen sich diese Transaktionen bewegen, ein kleiner und setzt sich immer aus denselben Firmen zusammen.

Bedürfnis von Handel und Industrie zusammenhängt, sich in denjenigen Fällen, in welchen Waren und Effekten erst nach einigen Monaten vom Auslande bezogen oder an dasselbe geliefert werden sollen, sogleich beim Abschluss für den in der fremden Währung zu zahlenden oder zu empfangenden Betrag einen bestimmten Kurs in der inländischen Währung zu sichern. In den in Devisen abgeschlossenen Zeitgeschäften werden je nach Umständen vom Käufer oder Verkäufer kleine Zugeständnisse gemacht, indem sich der Kurs über oder unter Kassakurs stellt.

Bei allen Käufen von Wechseln ist natürlich deren Bonität Hauptsache und Bedingung. Werden an der Börse gekaufte Wechsel (fremdländische wie inländische, letztere als Diskonten) von ersten Häusern in längerer Sicht geliefert, so sieht man selbstverständlich nicht so genau darauf, ob die Acceptanten resp. Bezogenen gut sind. Man nimmt sie im Vertrauen auf das Giro des Verkäufers unbedingt. Liefern kleinere Häuser, deren Giro also nicht unter allen Umständen fein ist, Wechsel auf mittelmässige oder unbekannte Bezogene in längerer Sicht, so kann der Käufer deren Annahme ablehnen.

Sehr häufig werden in kurzer Sicht Netto-Appoints gekauft und Netto-Appoints ausgestellt, d. h. von den Käufern werden kurze Wechsel in bestimmten Beträgen verlangt und von den Verkäufern in den gewünschten Beträgen ausgeschrieben;*) jedoch hat der Käufer kein Recht darauf, die Lieferung von Netto-Appoints zum Kurse zu beanspruchen, und namentlich kleine Abschnitte werden meist über Kurs berechnet. Anstatt der Netto-Appoints werden seitens derjenigen, welche Forderungen im Auslande haben, häufig Auszahlungen an diejenigen verkauft, welche im Auslande Zahlungen zu leisten haben. Derjenige, welcher im Auslande zu fordern hat, setzt den Verpflichteten davon in Kenntnis, dass er an eine bestimmte Person den an-

*) Dies findet nicht bloss an der Börse, sondern auch im Privatverkehr statt. Bekanntlich sind nahezu alle Bankiers in der Lage, Wechsel auf das Ausland in allen beliebigen Beträgen, wie dieselben von Privatleuten gewünscht werden, zu ziehen, und sie berechnen hierfür nur kleine Bruchteile über Kurs. Bei gar zu kleinen Beträgen fallen freilich die Kosten (Portoersatz etc.) unverhältnismässig ins Gewicht.

gegebenen Betrag auszuzahlen hat, und Derjenige, welcher nach dem Auslande zu zahlen hat, benachrichtigt seinerseits wieder den zur Empfangnahme des Geldes Berechtigten von der erfolgten Anweisung zur Auszahlung. Die Auszahlungen lauten stets auf einen bestimmten Tag oder a vista; der Verkehr in denselben unterliegt besonderer Vereinbarung, welche auch für den Tag der Zahlung getroffen wird; nur bei Zeitgeschäften in Auszahlungen wird der Zahlungstag häufig nicht besonders festgesetzt. Die Auszahlungen haben gegen die Wechsel den Vorzug, dass bei ihnen der ausländische Wechselstempel erspart wird und dass die Respekttage, um welche der Acceptant die Einlösung des Wechsels hinausschieben kann, wegfallen. Letzteres ist namentlich bei den in England und Russland zu leistenden Zahlungen von Wichtigkeit, jedoch lässt sich der Verkäufer von „Auszahlung London" regelmässig die drei englischen Respekttage vergüten, und überhaupt werden bei allen Vista-Auszahlungen (ausser den etwaigen Respekttagen) soviel Tage vergütet, um welche die Auszahlung kürzer ist als die für den betr. fremden Platz usancemässig bestehende kurze Sicht nach Abzug der Reisetage beträgt.*)

Es ist zu bemerken, dass die Berliner Notierungen sich für Wechsel und nicht für Auszahlungen verstehen, der Auftraggeber für letztere formell also keinen Anspruch auf Berechnung der amtlichen Wechselkurse hat. Es kann daher der Fall eintreten, dass der Käufer resp. Verkäufer von Auszahlungen statt dieser Wechsel annehmen resp. als Verkäufer selbst ausschreiben muss. Auszahlungen können demnach nicht anstatt kurzer Wechsel geliefert werden, selbst wenn dieselben nach ebensoviel Tagen fällig werden, als die im Kursblatt angegebene Sicht der kurzen Wechsel beträgt; denn für die Kursnotiz sind nur effektive

*) Demnach sind für a vista-Zahlungen in London, ebenso wie dies für Londoner Checks in der Note auf S. 131 berechnet worden ist (von dem dort angegebenen Ausnahmefall abgesehen), vom Käufer für 9 Tage Zinsen zu vergüten Bei telegraphischen Zahlungsaufträgen findet sogar Zinsvergütung für 11 Tage (8 Tage Sicht + 3 Respekttage) statt, da die beiden Reisetage fortfallen. Auch bei Auszahlungen wird ebenso wie bei Checks nicht immer der offizielle Bankdiskonto vergütet. (Vergl. S. 131 oben.)

Wechsel bestimmend, wogegen Auszahlungen (ebenso wie Checks) zwar oft über, oft aber auch nur unter dem kurzen Wechselkurse zu begeben sind, also der freien Vereinbarung unterliegen. Auch auf Zeit wird, wie bereits erwähnt, viel in Auszahlungen gemacht. Meistens erfolgt die Erfüllung des Vertrags im Handel mit Terminzahlung gleichzeitig am Ultimo des betr. Monats in Berlin und dem jeweiligen ausländischen Platz, d. h. der Käufer von Ultimoauszahlung London hat den Betrag in Berlin am Ultimo in Mark zu zahlen, während der Verkäufer in London die Zahlung am gleichen Tage in Pfd. St. leistet. Nur bei „Zahlung Paris" pflegt häufig „Auszahlung in der Liquidation", d. h. am Zahltage der Liquidation stipuliert zu werden, jedoch nur der Ultimo- nicht der Medioliquidation, da Berlin Zeitgeschäfte auch nur am Ultimo reguliert. Gerade in Auszahlung von Beträgen, die an den Liquidationsterminen der fremden grossen Plätze zahlbar sind, finden an der Berliner Börse grosse Umsätze statt. Besondere Fälle ausgenommen, ist dies der beliebteste Regulierungsmodus für die zu remittierenden oder abzuhebenden Salden der Ultimo- und Medioabrechnungen (Liquidationsnoten). Eine grosse Bedeutung haben ferner die telegraphisch zu regulierenden Auszahlungsgeschäfte (transfers) für den russ. Getreideexport. Durch diese Zahlungsweise werden in einer sehr kurzen Spanne Zeit bedeutende Transaktionen zwischen dem Westen Europas und den russischen Häfen glatt abgewickelt, wobei Berlin, als dem grossen Rubelmarkt, zumal für den Kontinent, die Vermittlerrolle zufällt.

In betreff der an der Berliner Börse gehandelten Auszahlungen an ausländischen Plätzen besteht die besondere Usance, dass dieselben, anderweite Verabredungen vorbehalten, keine längere als 8tägige Verfallzeit haben dürfen.

Fremde Wechsel, sowohl in kurzer wie in langer Sicht, müssen sich in Berlin, wenn sie zum Kurse geliefert werden, innerhalb folgender Grenzen halten: Bei Wechseln auf London von 100—3000 Pf. St., auf Paris von 1000—50000 Frks., auf belgische und schweizer. 1000—30000 Frs., ital. und spanische Plätze von 1000—25000 Frs. resp. Lire oder Pesetas, auf

Amsterdam und Rotterdam, Wien und Budapest von 500 bis 25000 fl. resp. 1000—50000 Kr., auf Petersburg und Warschau von 500—20000 Rubel, auf Skandinavien und Kopenhagen von 1000—20000 Kronen, auf portugies. Plätze von 200—5000 Milreïs und auf New-York von 200—10000 Dollars. Wenn Wechsel von niedrigeren oder höheren Beträgen, als vorhin angeführt, am Markte sind, so haben ihre Besitzer, falls keine Verabredung stattgefunden hat, nicht das Recht, hierfür den amtlich ermittelten Kurs zu beanspruchen, da eben dergleichen Wechsel kursmässig nicht lieferbar sind. Halten sich die gelieferten Wechselappoints innerhalb der oben bezeichneten Grenzen, so muss der Käufer damit zufrieden sein, wie er die Wechsel geliefert bekommt; namentlich kann er keine Einwendungen dagegen erheben, dass der ihm gelieferte Betrag sich aus einer grösseren Zahl von Wechselappoints zusammensetzt oder den von ihm verlangten Betrag nicht voll erreicht. In letzterem Fall schreiben die Makler zur Ergänzung der Summe der zu liefernden Wechselappoints oft eine Spitze, d. h. einen Wechsel über den Restbetrag aus, wenn ein bestimmter Nettobetrag gebraucht und der Kurs nicht mit G. notiert wird, der Käufer also Anspruch auf die Lieferung des vollen von ihm verlangten Betrages hat. Auch kann es vorkommen, dass der Devisenmakler einen grösseren Wechsel selbst nimmt und an dessen Stelle kleinere Wechsel ausschreibt.

Darüber, inwieweit die fremden Wechsel mit dem betr. fremden Wechselstempel versehen sein müssen, um in Berlin geliefert werden zu können, ist folgendes zu bemerken: Das Fehlen des ausländischen Stempels ist kein Hindernis gegen die Lieferbarkeit der betr. fremden Wechsel, wenn die Bestimmungen der Stempelgesetze des betr. ausländischen Staats nicht verletzt sind. Dagegen muss in allen denjenigen Fällen, wo Wechsel auf das Ausland in dem betr. fremden Staate ausgestellt oder bereits acceptiert sind*) oder aus andern Gründen Stempelpflicht vor-

*) Bei den von auswärts auf England gezogenen Wechseln darf jedoch das Accept in England stempelfrei erfolgen, indem erst das erste englische Giro dem englischen Stempel unterliegt. Deshalb pflegt bei Lieferung von lang London stets

liegt, dem Stempelgesetz des betr. fremden Staates Genüge geleistet sein*) wenn dieselben in Berlin begeben werden sollen. Brauchen die Wechsel gemäss dem Stempelgesetz des betr. fremden Staates nicht bereits mit dem Stempel versehen zu sein, was namentlich dann der Fall ist, wenn die Wechsel von Deutschland auf das Ausland gezogen und noch nicht acceptiert sind, so kann seitens des Käufers auch nicht verlangt werden, dass sie gestempelt zu liefern sind; vielmehr muss die Lieferung gestempelter Appoints resp. die Vergütung des ausländischen Stempels beim Abschluss des Geschäftes vom Käufer ausdrücklich bedungen werden. Eine derartige Lieferung wird bei Abschliessung eines Kaufs von kurzen Wechseln auf das Ausland häufiger als bei langen Wechseln zur Bedingung gemacht.

Die auf Russland gezogenen und vom russischen Bezogenen acceptierten Wechsel müssen auf russisches Stempelpapier geschrieben sein, sobald der zu zahlende Stempel mehr als 1 Rubel beträgt, d. h. sobald der Wechselbetrag 800 Rubel übersteigt; jedoch sind im Auslande auf Russland gezogene, nicht auf russ. Stempelpapier ausgestellte Wechsel, welche den genannten Mindestbetrag überschreiten, in Berlin lieferbar, wenn dieselben noch nicht mit dem russischen Accept versehen sind, oder wenn die zu demselben vorhandenen, nur zum Accept bestimmten Wechsel-

von der Vergütung des englischen Stempels Abstand genommen zu werden. Auch kurz London ist ohne englischen Stempel glatt begebbar. — Sonst ist (abgesehen von Deutschland) bei den von auswärts auf das betr. Land gezogenen Wechseln die stempelfreie Acceptierung nur in Russland zugelassen, hier jedoch auch nur (ganz analog den deutschen Wechselstempelvorschriften) diejenige der nur zum Accept bestimmten Prima.

*) Jedoch brauchen die Tratten bestimmter englischer Bankinstitute mit dem englischen Trockenstempel nicht versehen zu sein, indem dieselben, anstatt jeden Wechsel einzeln zu versteuern, sich mit der Regierung dahin geeinigt haben, für die Gesamtsumme der von ihnen gezogenen Wechsel die Steuer mit einer jährlichen Pauschalsumme zu entrichten. (Telschow S. 36, Gross, Stempelvorschriften etc. S. 11.) Ein amtliches Verzeichnis der Bankinstitute, welche sich mit der Regierung, wegen der Stempelabgabe geeinigt haben (122 Bankinstitute und Firmen aufweisend) findet sich veröffentlicht in Corr. d. Ae. C. 1891 No. 5, S. 89—90 und ist nachgedruckt im „Berl. Börsen-Courier“ No. 350 Abendausgabe vom 14. Juli 1891, Beilage. Derartige ungestempelte englische Wechsel werden seitens der deutschen Banken und Bankhäuser unbeanstandet gekauft, unter Anderem auch seitens der Reichsbank. (Vergl. Telschow ebenda.)

primen in Russland stempelfrei acceptiert sind und dortselbst zur Abhebung bereit liegen, resp. wenn diese Primen zur stempelfreien Accepteinholung bereits vorausgeschickt worden sind, indem die zur Aufnahme der Girovermerke bestimmte Sekunda erst bei ihrem Eintritt in Russland dem russischen Stempel unterliegt. Ob der Käufer sich bei solchen ohne russischen Stempel gelieferten Wechseln den russischen Stempel vergüten lässt, hängt von Vereinbarung ab. Ebenfalls müssen die in Russland ausgestellten Wechsel auf das Ausland (d. h. auf Orte ausserhalb Russlands) auf russ. Stempelpapier geschrieben sein; Ausstellung von Wechseln in Russland auf nicht gestempeltem Papier benimmt demselben dortselbst vollständig die Kraft eines Wechseldokuments und verhindert demzufolge auch die Aufnahme eines Wechselprotestes.

In mehreren Staaten, wie namentlich Österreich, Frankreich, Holland und Belgien, sowie England, Italien und Schweden unterliegen auch die lediglich durch dieselben transitierenden, also weder hier ausgestellten noch hier schliesslich zahlbaren Wechsel bei dem ersten Indossament, welches auf dieselben gesetzt wird, dem Wechselstempel, sogenannten timbre de passage, und zwar, von den zuletzt genannten drei Staaten abgesehen, zu einem ermässigten Satze. Ob den Stempelvorschriften der betr Durchgangsländer ebenfalls Genüge geleistet sein muss, damit die betr. Wechsel lieferbar sein sollen, darüber fehlt es in Berlin an einer bestimmten Usance.

Der deutsche Wechselstempel ist für alle demselben unterworfenen Wechsel unerlässlich. Bei kurzen Abgaben auf das Ausland, nämlich den nur im Auslande und zwar auf Sicht oder spätestens innerhalb 10 Tagen nach dem Tage der Ausstellung zahlbaren Wechseln oder Akkreditiven, ist der deutsche Wechselstempel nach § 1 Ziffer 2 des Wechselstempelgesetzes dadurch zu ersparen, dass die Wechsel oder Akkreditive vom inländischen Aussteller direkt an ausländische Ordre ausgestellt und an dieselbe direkt remittiert werden, d. h., es muss nicht bloss der Acceptant, sondern auch der Wechselempfänger, auf dessen Ordre der Wechsel lautet, im Auslande wohnen. Die auf das Ausland

ausgestellten Checks sind nur dann von der Entrichtung des deutschen Wechselstempels befreit, wenn sie gegen Bankiersguthaben gezogen sind und ausdrücklich den Vermerk „aus Guthaben" tragen. Zu den Wechseln, welche das deutsche Wechselstempelgesetz frei lässt, gehören auch die vom Ausland auf das Ausland gezogenen nur im Auslande zahlbaren Wechsel, sowie die russischen Solawechsel.

Bei Wechseln, welche in polnischer oder russischer Sprache ausgestellt sind, hat Verkäufer eine deutsche Uebersetzung beizufügen, deren Richtigkeit durch Beidrückung seines Firmastempels von ihm anerkannt ist. Dagegen ist bei Wechseln in andern europäischen Sprachen, die in Berlin vorzukommen pflegen, der Verkäufer zur Beilegung einer Uebersetzung nicht verpflichtet.

Wechsel auf einen ausländischen Platz, deren Bezogener nicht in dem Staate der Zahlstelle seine Handelsniederlassung hat, sind nicht lieferbar.*) Domizilwechsel auf Wien und Budapest sind in langer Sicht auch dann nicht lieferbar, wenn der Bezogene seine Handelsniederlassung in Österreich-Ungarn hat.**) Domizil-

*) Es handelt sich bei dieser Bestimmung um die bereits besprochenen Domizilwechsel, bei denen man, wie ebendort bereits in Bezug auf das deutsche Recht bemerkt, bei irgend einem Versehen in der Präsentation resp. Protesterhebung nicht bloss gegen den Aussteller und die Indossanten, sondern auch gegen den Acceptanten aller Wechsel-Rechte verlustig geht. Einzelne Diskonteure und Käufer von fremden Wechseln nehmen deshalb überhaupt keine Domizilwechsel. Speziell solche Domizilwechsel, bei denen der Wohnort des Bezogenen und der Zahlort des Wechsels in verschiedenen Staaten liegen, waren stets weniger beliebt; denn hat man z. B. einen Wechsel auf Genua, zahlbar in London, so muss man, wenn der Wechsel in London nicht pünktlich eingelöst wird, gegen den Acceptanten in Genua vorgehen, was schon wegen der Verschiedenheit im Recht grosse Weitläufigkeiten verursacht. Sind dagegen Wechsel auf Liverpol, zahlbar in London, nicht pünktlich bezahlt, so hat der Inhaber dieselben Rechtsformalitäten zu erfüllen, als wenn er einen Wechsel direkt auf London hätte. Nur müssen freilich diese Wechsel, wie in der zweitnächsten Note erwähnt, vom Bezogenen acceptiert sein.

**) Der hierfür geltend gemachte Grund, dass Domicile seitens der Österr.-Ungar. Bank und ihrer Filialen nur zu einem höheren Zinssatz als der sonst geltenden Bankrate diskontiert werden, ist den mir seitens des genannten Instituts gemachten Mitteilungen zufolge nicht zutreffend, indem durch Beschluss des Generalrats der Österr.-Ungar. Bank vom 6. März 1879 der bis dahin bestandene Unterschied im Diskontosatze von Platzwechseln, Domizilen und Rimessen aufgehoben worden ist und seit 10. März 1889 für Wechsel aller Kategorien ein einheitlicher Eskompte-Zinsfuss gilt. Obgleich die im Text angefürte Usance von Hause aus auf der ungleichmässigen Behandlung der Domizile seitens der Österr.-Ungar. Bank beruhte, ist die-

wechsel auf London sind, auch wenn der Bezogene seine Handelsniederlassung in dem Vereinigten Königreiche hat, nicht lieferbar, wenn sie nicht mit dem Accepte des Bezogenen versehen sind. Domizilwechsel auf russische Plätze, bei welchen die Angabe des Domizils nicht im Accepte des Bezogenen enthalten ist, sind nicht lieferbar.

Bei ital. Wechseln dürfen, wenn sie lieferbar sein sollen, Abkürzungen der Vornamen nur in kaufmännischen Firmen vorkommen; die Unterschriften von Prokuristen und Privatpersonen müssen die vollständig ausgeschriebenen Vornamen enthalten. Zufolge Entscheidungen der ital. Gerichtshöfe können nur die wirklichen Inhaber einer kaufmännischen Firma, in deren Namen die Vornamen nur in Anfangsbuchstaben oder in Abkürzungen enthalten sind, sich durch Unterschreiben mit diesem Firmennamen wechselrechtlich verpflichten, wogegen jede andere durch Unterschrift an einem Wechsel beteiligte Person, gleichgiltig, ob sie in Prokura einer kaufmännischen Firma oder für eigene persönliche Rechnung zeichne, gehalten sei, neben ihrem Familiennamen auch ihren Vornamen ganz und voll ausschreiben; andernfalls sei für die betr. Person, resp. füs die betr. durch den Prokuristen vertretene Firma eine wechselrechtliche Verpflichtung nicht vorhanden. Wechsel auf Italien, welche den Vermerk „ohne Kosten“ tragen, sind börsenmässig nicht lieferbar, da nach den Bestimmungen des italienischen Wechselgesetzes der Vermerk „ohne Kosten“ ausdrücklich im Avisbrief des betr. Wechsels weitergegeben werden muss.

In betreff der Geschäfte in Wechseln auf aussereuropäische Plätze ist als besondere Usance festgesetzt, dass Käufer gegen Erstattung der entstehenden Kosten, d. h. des deutschen Wechselstempels, vom Verkäufer die Aushändigung einer Sekunda resp. einer Tertia verlangen darf. Dies hat sogleich beim Geschäftsabschlusse zu geschehen und hat darin seinen Grund, dass man bei über See gehenden Rimessen für einen eventuellen Verlust

dieselbe auch gegenwärtig noch aus dem Grunde als berechtigt anzusehen, weil in Wien im Verkehr mit Privatdiskonten Domizilwechsel gewöhnlich schlechter zu lassen sind als reines Wien.

des Wechsels durch jedesmalige sofortige Nachsendung einer Sekunda und eventuell Tertia vorsichtiger Weise gleich einen Ersatz schafft. Vergl. das in ausführlicherer Weise über denselben Gegenstand auf S. 151 bei Frankfurt a. M. Bemerkte.

Die an der Börse gehandelten fremden Wechsel, sind am nächstfolgenden Börsentage, vormittags in der Zeit von 9 bis 12 Uhr zu liefern, jedoch kann sie der Käufer schon am Fälligkeitstage des Geschäfts nachmittags bis 5 Uhr gegen Zahlung des Betrages abholen lassen. Der frühere Gebrauch, die Wechsel am Tage des Geschäftsabschlusses auf den Kassenverein zu legen, den Betrag jedoch erst am nächsten Tage einzuziehen, ist, von ausnahmsweisen Vereinbarungen abgesehen, nicht mehr in Uebung.

Die Kurtage wird in Berlin bei den fremden Wechseln und Auszahlungen gewöhnlich sowohl vom Käufer (es finden jedoch vielfach besondere Vereinbarungen für niedrigere Sätze statt), wie auch vom Verkäufer mit $1/2$ ‰ bezahlt. Nur bei den Metalldevisen, d. h. bei London, Paris, Amsterdam und Rotterdam, New-York, den belg., schweiz., ital., span., portugies. und skandinavischen Bankplätzen, hat Verkäufer im Kassageschäft keine Kurtage zu zahlen, falls dies nicht ausdrücklich vereinbart ist. Bei dem Zeitgeschäft zahlt auch in Metalldevisen der Verkäufer $1/2$ ‰ Kurtage. Bei russischen und österreichisch-ungar. Valuten sind sowohl im Kassa- wie im Zeitgeschäft Käufer und Verkäufer kurtagepflichtig. Bei den zuletzt genannten Wechseln wird die Kurtage vom Nominalbetrage bezahlt, wobei 1 fl. ö. W. = 2 Mark und 1 Rubel, ebenso wie bei den russ. Noten = 3 Mark umgerechnet wird; bei den andern fremden Wechseln, also bei den Metalldevisen, dient dagegen der ausmachende Betrag als Grundlage für die Kurtageberechnung. Dieselben Kurtagesätze, wie bei Devisen, gelten auch bei Auszahlungen auf London, Paris, Petersburg etc.

Die Geschäfte in fremden Wechseln und in Auszahlungen, mit Einschluss der Zeitgeschäfte, sind gänzlich frei vom Schlussnotenstempel.

Frankfurt a. Main.*) In kurzer und langer Sicht werden gehandelt die Wechsel auf Amsterdam, Antwerpen und Brüssel, London, Italien, Madrid, Paris, Petersburg, schweizer Bankplätze, Triest und Wien, letzteres ausserdem auch in Mittelsicht, ferner nur in kurzer Sicht Wechsel auf New-York (3 Tage Sicht). Als Wechsel auf Italien werden in der Regel nur Wechsel auf Florenz, Genua, Mailand, Neapel, Rom, Turin und Venedig genommen, d. h. also dieselben Plätze, welche auch in Berlin zum Kurse lieferbar sind. Daneben werden auch Wechsel auf Palermo und Livorno genommen, und falls die Wechsel aus Italien bestellt worden sind, alles, was am Wohnort des Bestellers ohne Verlust anzubringen ist. Als schweizer Bankplätze gelten in Frankfurt a. M. eigentlich nur die sogenannten Konkordatsplätze, etwa 40 an der Zahl; doch pflegt man je nach dem Kunden, für welchen man zu kaufen hat, auch andere schweizerische Wechsel mitzunehmen, und man nimmt überhaupt alle Wechsel, welche von den Banken der grossen schweizer Plätze al pari gutgeschrieben werden.

Als lang gelten alle Wechsel, welche $2^1/_2$—3 Monat zu laufen haben, wogegen zum kurzen Kurse noch Wechsel mit einer Laufzeit bis zu 14 Tagen zu begeben sind und bei New-York alle Wechsel, die nicht länger als 15 Tage nach Sicht sind, noch als kurz gelten. Solche Wechsel, die wegen abweichender Verfallzeit weder zum kurzen noch zum langen Kurse geliefert werden können, sogenannte mittelsichtige Wechsel oder Mittelsichten, sind ebenso wie in Berlin keine kurante Ware: der Handel in denselben vollzieht sich nicht nach feststehenden Normen, sondern nach jeweiliger Uebereinkunft. Es ist jedoch als Regel anzunehmen, dass ein Verkäufer von Mittelsichten, wenn nicht gerade spezieller Bedarf dafür herrscht, dem Käufer entgegenkommen und unter dem Durchschnitt der kurzen und langen Sicht losschlagen muss. Nur allein für mittelsichtige Wechsel auf Wien besteht, wie schon oben erwähnt, eine be-

*) Die Frankfurter Usancen im Wechselverkehr gelten auch für München, Stuttgart und Augsburg, nur dass wegen des bedeutend geringeren Wechselverkehrs dieser Plätze manches für Frankfurt mitgeteilte Detail ausfällt.

sondere Notiz. Als Mittelsichten auf Wien, für welche somit der im Kursblatt notierte Kurs in Anspruch genommen werden kann, sind nämlich solche Wechsel anzusehen, welche etwa 1—2 Monat (nach andern Angaben etwa 4—6 Wochen) zu laufen haben.

Bei solchen Devisen, welche kürzer sind als 8 Tage, und bei New-York kürzer als 3 Tage nach Sicht, wird vom Käufer in den meisten Fällen nichts für den frühern Verfall vergütet. Besondere Bestimmungen darüber, wieviel Tage die kurzen Wechsel noch mindestens zu laufen haben müssen, resp. bei welcher Laufzeit der Käufer noch die Gefahr für das rechtzeitige Eintreffen des Wechsels auf sich zu nehmen hat, bestehen in Frankfurt nicht; doch ist der Berliner Gebrauch, wonach bei Amsterdam, Belgien, London, Paris, Schweiz und Wien kürzere als 5tägige Wechsel, bei Madrid kürzere als 8tägige Wechsel und bei Petersburg kürzere als 6tägige Wechsel nicht genommen werden, auch für Frankfurt als massgebend anzusehen. Nur allein in betreff der ital. Wechsel hat die Frankfurter Handelskammer als Erfordernis für die Lieferbarkeit eine Laufzeit von 8 Tagen für das Festland resp. von 11 Tagen für die Inseln festgesetzt, indem die Ital. Nationalbank bei Wechseln auf das Festland für mindestens 5 Tage und bei Wechseln auf die Inseln für mindestens 10 Tage Zinsen berechnet.*) Auch sonst sind die Wechsel auf ausländische Bankplätze, also nicht auf die Hauptstadt des betr. fremden Landes (Paris, Brüssel etc.), nur dann auf Notiz anzubringen, wenn sie noch so lange laufen, dass sie die betr. Hauptbank zum Inkasso annimmt; d. h. notizberechtigt sind derartige Wechsel überhaupt nicht, es bedarf, wenn solche geliefert werden sollen, stets einer Verständigung.

In betreff der Zinsberechnung und der Notierung der langen Wechsel ist die Frankfurter Usance durchaus abweichend von dem Gebrauch fast aller übrigen deutschen Börsenplätze, namentlich demjenigen von Berlin, Hamburg und Leipzig.**) Sämt-

*) Die bezüglichen Vorschriften der Ital. Nationalbank siehe bei Swoboda, S. 329 ff.

**) München, Stuttgart und Augsburg richten sich jedoch auch in dieser Beziehung lediglich nach dem Frankfurter Gebrauch.

liche ausländischen Wechsel, und zwar die kurzen ebensowohl wie die langen, werden, mit Ausnahme von Petersburg und New-York, „8 Tage dato“ oder, wie dies in Frankfurt auch genannt wird, „brutto“ gehandelt, d. h., für die ersten 8 Tage werden keine Zinsen berechnet, und für die weiteren Tage kommen Zinsen nach dem Diskontosatz der in dem betr. Lande bestehenden Hauptbank, welcher sich zu dem Ende im Kursblatt angegeben findet, in Anrechnung. Bei der Berechnung der Zahl der Tage, für welche Zinsen zu vergüten sind, werden sämtliche Monate zu 30 Tagen gerechnet, dagegen hat man sich bei den 8 Tagen, die als zinsfrei in Abzug kommen, nach dem Kalender zu richten. Ist ein am 23. Mai fälliger Wechsel am 23. Februar gehandelt, so geben 8 Tage, vom Datum des 23. Februar ab gerechnet, den 3. März (im Schaltjahr den 2. März), und mithin sind die Zinsen für die Zeit vom 3. März (2. März) bis 23. Mai, also für 80 (81) Tage zu vergüten, und der Verkäufer erhält den Kurs für lange Wechsel abzüglich 80 (81) Tage Zinsen. Ist ein am 3. Februar fälliger Wechsel am 21. Januar gehandelt, so werden Zinsen berechnet für die Zeit vom 29. Januar bis 3. Februar, also für 4 Tage;*) ist er dagegen am 22. oder 23. Januar gehandelt, so kommen in beiden Fällen die Zinsen für 3 Tage zum Ansatz, da der 30. Januar bis 3. Februar, ebenso wie der 31. Januar bis 3. Februar für 3 Tage gilt, indem der 31. bei der Zinsberechnung nicht mitgerechnet wird.**) Ist der nämliche Wechsel erst am 24. Januar gehandelt, so enden die zinsfreien Tage, da bei diesen der 31. Januar mitgezählt wird, mit dem 1. Februar, und von da ab bis zum 3. Februar sind nur noch 2 Tage, für welche der Verkäufer Zinsen zu vergüten hat.

Bei Wechseln, die auf eine bestimmte Anzahl von Tagen nach Sicht lauten, werden (abgesehen von New-York) zu dieser Tagezahl 2 Reisetage zur Einholung des Accepts hinzugefügt

*) In Berlin jedoch für 5 Tage, da die ganze Zeit vom 21. Jan. bis 3. Febr. nach Kalendertagen gerechnet wird.

**) In Berlin ist dies bei einem Geschäftsabschluss am 22. Jan. anders, da der 31. bei den kurzen und noch als kurz geltenden Wechseln mit in Ansatz kommt.

und sodann die zinsfreien 8 Tage in Abzug gebracht. Ein 8 Tage nach Sicht zahlbarer Wechsel wird somit als in 10 Tagen verfallend angesehen und verliert gegen den Kurs für gewöhnliches 8 Tagepapier auf dem betr. Platz 2 Tage Zinsen. Wird 3 Monat Sicht London (d. h. ein 3 Monat nach Sicht in London zahlbarer Wechsel) am 26. Februar gehandelt, so werden, falls nicht eines dazwischenliegenden Sonntags wegen 3 Tage zum Ansatz kommen, 2 Tage für die Accepteinholung in Ansatz gebracht, und 3 Monat vom 28. Februar ab, als dem Tage der Acceptierung gerechnet, giebt den 28. Mai als Fälligkeitstag. Vom 26. (nicht 28.) Februar ab 8 Tage gerechnet, giebt den 6. resp. in einem Schaltjahr den 5. März, und somit sind für die Zeit von diesem Tage bis zum 28. Mai 82 (83) Tage Zinsen vom Kurse in Abzug zu bringen. Respekttage werden nicht gerechnet, analog der Berliner Usance.

In Petersburgern Wechseln findet in Frankfurt nur ein sehr geringes Geschäft statt. Bei Wechseln auf New-York, deren Kursnotiz sich für 3 Tage Sicht versteht, sind für die über diese 3 Tage hinausgehende Laufzeit Zinsen nach dem zwischen den Kontrahenten bei jedem Schluss besonders zu vereinbarenden Zinsfuss zu vergüten.

In betreff der Zinsberechnung bei Wechseln wird der letzte Februar stets als 28. oder 29. Februar gerechnet, und es macht hierhei keinen Unterschied, ob der Fälligkeitstag im Text des Wechsels als 28. resp. 29. Februar, beziehungsweise als Ultimo oder letzter Februar bezeichnet oder in Monaten a dato des 30. oder 31. eines vorhergehenden Monats angegeben ist. Demnach findet die in Frankfurt beim Handel in Effekten in betreff des letzten Februar bestehende besondere Usance, welche sich im nächsten Abschnitt erwähnt findet, auf die Wechsel keine Anwendung. Geht aber die Verfallzeit eines Wechsels über den Februar hinaus, so wird derselbe als 30 Zinstage enthaltend angenommen, wie dies bereits aus den Beispielen in den vorhergehenden Absätzen hervorging.

Ausländische Wechsel werden in Frankfurt a. M. an jedem Börsentage gehandelt und notiert. Die Lieferung der an der

Börse verkauften Wechsel hat noch an dem nämlichen Tage bis 5 Uhr zu geschehen. Mit der Bezahlung sollte dies, den §§ 3 und 4a der Frankfurter Usancen zufolge, ebenfalls der Fall sein, jedoch findet sie, wenn nichts Besonderes vereinbart ist, erst am folgenden Tage bis 12 Uhr vormittags statt. Hauptsächlich nur in Wiener Devisen finden Zeitgeschäfte statt, in andern Devisen nicht regelmässig.

Als Maximalbeträge der Wechselappoints, denen ein Einfluss auf Feststellung der Notierung in erster Linie gestattet ist, gelten bei London 1500 Pfd. St., bei Paris 25 000 Frs., bei tal., schweiz. und belg. Plätzen 15 000 Frs.,*) bei Holland und Wien 10 000 fl., bei Petersburg 5000 Rubel, bei New-York 10 000 Dollars. Ueber den Minimalbetrag der einzelnen Wechselappoints, welcher zur Lieferbarkeit erforderlich ist, fehlen, abgesehen von den New-Yorker Wechseln, für welche bei ihrer Zulassung die kleinsten lieferbaren Abschnitte seitens der Handelskammer auf 200 Dollar normiert wurden, besondere Festsetzungen; doch dürfen folgende Minimalbeträge der Wechselappoints noch als lieferbar angesehen werden: 100 Pfd. St., 1000 Frs., 1000 fl. ö. W., 1000 fl. holl. Vorbehaltlich gegenseitiger Verständigung werden indes auch kleinere Appoints von der Lieferung nicht ausgeschlossen.

In betreff des fremden Wechselstempels ist für Frankfurt a. M. zu bemerken, dass nach dortiger Börsenusance bei Abschlüssen in langsichtigen Wechseln eine Vergütung des fremden Stempels seitens des Käufers vom Verkäufer nicht verlangt werden kann. Usancemässig sind auch sämtliche kurzsichtige Wechsel ungestempelt lieferbar; jedoch hat sich mit der Zeit die Gepflogenheit herausgebildet, dass Lieferungen kurzer Wechsel stets in gestempelten Appoints oder unter Vergütung des ausländischen Stempels erfolgen. Eine Ausnahme hiervon bilden nur die Abschlüsse in kurzen Wechseln auf London, welche fast stets ungestempelt geliefert werden.

*) Madrider Wechsel sind hier nicht aufgeführt; die angegebene Maximalgrenze, welche mir als für alle Frankenplätze massgebend bezeichnet wird, gilt jedoch unzweifelhaft auch für diese.

Bei den New-Yorker und überhaupt allen überseeischen Wechseln ist es in Frankfurt Usance, dieselben in zwei Exemplaren zu liefern und zwar beide Exemplare (Prima und Sekunda) auf den Käufer giriert und mit dem deutschsn Stempel versehen, während sonst bei Wechseln nur ein zum Umlauf bestimmtes Exemplar giriert und gestempelt zu werden braucht. Nur auf Wunsch des Käufers ist auch eine Tertia zu liefern. Der Stempel für die Sekunda und eventuell die Tertia ist vom Käufer zu tragen. (In betreff eines Exemplares hat, ebenso wie bei allen andern fremden Wechseln, immer der Verkäufer für den [deutschen] Stempel aufzukommen.) Diese mehrfache Ausstellung eines und desselben Wechsels geschieht zu dem Zweck, um die Assekuranzspesen von ca. $1^0/_{00}$ zu ersparen. Die verschiedenen Exemplare desselben Wechsels werden nämlich am Tage der Lieferung vom Käufer mit verschiedenen Dampfern hinübergesandt. Auch die Wechsel, die eine bestimmte Zahl von Tagen nach Sicht lauten, werden ebenso behandelt wie Vista-Wechsel, d. h. die verschiedenen Exemplare sind zusammen abzuliefern.

Domizilwechsel braucht der Käufer nur zu nehmen, wenn sie ihm als solche verkauft werden. Wie in Berlin (vergl. S. 124) sind Domizilwechsel auf das Ausland, bei denen Wohnort des Bezogenen und Zahlort des Wechsels (Domizil) zu verschiedenen Staaten gehören, einfach für nicht lieferbar erklärt. — Im Widerspruch mit dem hier Mitgeteilten soll jedoch eine Usance bestehen, nach welcher bei kurzen Wechseln Domizilwechsel geliefert werden können und es keiner vorherigen Mitteilung an den Käufer bedarf, sofern sich Bezogener und Domiziliat in einem Staat befinden, während man dies im anderen Fall zu bemerken pflegt.

In betreff der Uebersetzungen, welche der Verkäufer bei den in russischer, polnischer oder einer sonstigen ungangbaren Sprache ausgestellten Wechseln mitzuliefern hat, besteht dieselbe Usance, wie in Berlin.

Zu dem bisher Mitgeteilten, was sich durchweg unmittelbar auf Wechsel bezieht, ist einschränkend zu bemerken, dass sich

zum grossen Teil die Umsätze auf dem Devisenmarkt in achttägiger stempelfreier Auszahlung vollziehen, welche zwar, wie in Berlin, auch nach der starren Usance nicht notizberechtigt ist, in Wirklichkeit aber fast ausnahmslos an Wechselstatt genommen wird.

In Frankfurt a. M. werden beim Handel mit fremden Wechseln und Auszahlungen die folgenden Kurtagen gezahlt: bei Wechseln auf Wien und Triest für 1000 fl. 85 Pf., desgl. auf Holland 50 Pf., auf London für 100 Pfd. St. 60 Pf., auf Paris und die anderen Frankenplätze (Italien, Schweiz, Belgien, Spanien) für 1000 Frs. 35 Pf. und bei andern fremden Wechseln $^1/_2$ $^0/_{00}$. Diese Kurtagesätze gelten sowohl für Kassa- wie für Zeitgeschäfte und werden in der Regel vom Verkäufer bezahlt. Die vorstehend angegebenen, meist nicht voll $^1/_2$ $^0/_{00}$ betragenden Kurtagesätze gelten nur für Bankiers und an der Börse vertretene Firmen; dagegen wird den Warenhändlern und den nicht im Börsenverkehr stehenden Firmen seitens der Wechselmakler stets voll $^1/_2$ $^0/_{00}$ an Kurtage berechnet, und diesen Satz sind auch die Banken und Bankiers berechtigt ihrer Kundschaft in Rechnung zu stellen.

In **Hamburg** werden folgende fremden Wechsel in kurzer Sicht resp. a vista und in langer Sicht gehandelt: London, Paris, Amsterdam, belg. Bankplätze (diese vier auf Sicht, in kurzer und in langer Sicht); schweizer Bankplätze, New-York (beide in kurzer und langer Sicht; Wien, Stockholm, Christiania und Kopenhagen (auf Sicht und in langer Sicht); ferner nachstehende Wechsel nur in langer Sicht: französ. Bankplätze, Petersburg, österr. Bankplätze, ital. Bankplätze, spanische Plätze, Lissabon und Porto. Als österr. Bankplätze gelten alle Wechsel, die in Wien bankfähig sind (dieselben werden etwa $^1/_8$ $^0/_0$ unter der bezahlten Notiz für lang Wien gehandelt). Als französ., belg. und ital. Bankplätze sind alle Wechsel lieferbar, welche von der Bank von Frankreich resp. von der Belg. beziehungsweise der Ital. Nationalbank zum Diskont genommen werden, als schweiz. Bankplätze die Wechsel auf die schweiz. Konkordatsplätze.

In Hamburg beträgt die lange Sicht durchweg 3 Monat, nur bei New-York 60 Tage nach Sicht, wobei zu den 60 Tagen noch die Ueberfahrtszeit hinzukommt, da diese Frist erst vom Datum der erfolgten Acceptierung ab gerechnet wird. Was als kurze Notiz gilt, steht, abgesehen von New-York (siehe unten), nicht fest.*) An der Hamburger Börse besteht in den Wechseln ein freier Verkehr**) und da die im Kursblatt befindliche Rubrik „Bezahlt" überhaupt sämtliche wirklich gemachten Kurse aufführt, so verzeichnet dieselbe auch bei den kurzen Sichten sämtliche Kurse, zu welchen an dem betr. Tage kurze Papiere gehandelt worden sind. Alle kurzen Wechsel werden so wie sie sind (oder wie man in Hamburg sagt „tel quel") zu einem in jedem einzelnen Falle besonders zu vereinbarenden Kurse gehandelt, wobei nie etwas besonders für die Zinsen zu vergüten ist. Im allgemeinen ist es richtig, dass sich der höchst notierte Kurs bei der kurzen Sicht für a vista stempelfreies Papier,***) der niedrigere für 8tägige ungestempelte Wechsel versteht. Jedoch berücksichtigt die Rubrik „Bezahlt" auch noch die Kurse, welche bei den Wechseln mit einer Laufzeit bis zu 14 Tagen vereinbart worden sind, da auch noch Wechsel bis zu 14 Tagen in der Regel als kurz geliefert werden können, was jedoch in jedem Falle von besonderer Uebereinkunft abhängt. Es kommen indessen in dieser Rubrik nicht bloss die Unterschiede in betreff der Laufzeit und des Stempels, sowie sonstige Qualitätsabweichungen, zum Ausdruck, sondern daneben auch die Schwankungen, welche sich in der Tendenz des betr. Tages

*) Die für die Ermittelung der offiziellen Geld- und Briefkurse geltende Bestimmung, dass unter „kurz" ein wirklicher Zahlungstermin von 10 Tagen, bei London somit von 7 Tagen dato verstanden wird (Jürgens S. 86 § 5), hat für den Wechselverkehr keine Bedeutung.

**) Die „Allgemeinen Usancen für den Effektenhandel" haben auf den Verkehr in Devisen keinen Bezug. Die Sachverständigen-Kommission für den Effektenhandel an der Hamburger Börse hat in betreff der Wechsel keinerlei Zuständigkeit; der Verkehr darin steht lediglich unter Aufsicht der Handelskammer; alles was an Usancen beim Verkehr in Devisen existiert, ist bei Jürgens S. 84 abgedruckt.

***) Bei London, Paris, Amsterdam und den belg. Bankplätzen werden jedoch die a vista zahlbaren Papiere besonders notiert, und bei diesen Plätzen kann man daher an dieser Stelle nur von ganz kurzem stempelfreien Papier mit Ausschluss der a vista-Papiere sprechen.

geltend machen. Die Notiz für kurz New-York versteht sich für 3 Tage-Sichtwechsel. Ist ein Wechsel auf New-York etwas länger oder etwas kürzer als die notierten Sichten, so wird die Zinsdifferenz in der Regel durch einen etwas höheren oder niedrigeren Kurs ausgeglichen, ohne dass Zinsen besonders vergütet werden.

Bei allen Devisen, deren lange Sicht 3 Monate beträgt, dürfen auch Wechsel mit einer Laufzeit bis zu 2 Monaten herunter als lang geliefert werden. Für den früheren Verfall sind vom Käufer die Zinsen zu dem im Kursblatt der Sachverständigen-Kommission der Hamburger Effektenbörse angegebenen Zinsfuss zu vergüten. Derselbe entspricht ungefähr dem Privatdiskont des betr. ausländischen Platzes. Bei dieser Zinsvergütung werden in Hamburg durchweg ebensoviel Zinstage berechnet, wie in Berlin. Es kommt nämlich bei den per Kassa verkauften fremden Wechseln, abweichend von den Diskonten, lediglich auf den Tag des Abschlusses an. Sind Wechsel auf Zeit gehandelt, so gilt der Tag der Lieferung und Abnahme, ebenso wie beim Effektengeschäft, in betreff der Zinsenberechnung als Kauftag. Habe ich z. B. per ultimo Dezember 1000 Pf. St. lang London auf Zeit gekauft und wird mir am ultimo Dezember statt eines 3 Monatspapieres auf London ein Wechsel mit Verfallzeit am 20. März geliefert, so habe ich dem Verkäufer für die Zeit vom 20. bis 30. März 10 Tage Zinsen zu vergüten. Auch bei den auf ultimo Februar ausgestellten oder an diesem Tage fällig werdenden Wechseln befolgt Hamburg in betreff der Zinsberechnung bei den Kassageschäften denselben Gebrauch, der sich auf S. 134 erster Absatz bei Berlin auseinandergesetzt findet. Bei Kassageschäften am 28. (29.) Februar ist als Fälligkeitstag von 3 Monatspapier der 28. (29.) Mai zu rechnen. Dagegen werden abweichend hiervon per ultimo Februar geschlossene Lieferungsgeschäfte von 3 Monatspapier am 28. (29.) Februar mit Wechseln per 30. oder 31. Mai reguliert, und sind, wenn statt dessen z. B. Wechsel per 20. Mai geliefert werden, für 10 Tage Zinsen zu vergüten.

Nach Hamburger Usance sind sowohl Wechsel auf Hamburg und deutsche Bankplätze wie fremde Devisen am Tage des Kaufs

Nachmittags zu liefern. Die Zahlung des Gegenwertes findet am nächsten Tage statt. Trotzdem besteht eine Verschiedenheit in der Zinsberechnung, da, wie schon erwähnt, die Zinsen bei den fremden Devisen vom Tage des Abschlusses ab, bei den inländischen Wechseln aber vom Tage der Zahlung ab zu vergüten sind.

An der Hamburger Börse wird täglich in Wechseln gehandelt. Da aber wegen des hierbei stattfindenden freien Verkehrs eine offizielle Notierung der vorgefallenen Geschäftsabschlüsse nicht möglich ist,*) so hegnügt man sich damit, in der Rubrik „Bezahlt“ die von den Käufern wirklich angelegten Kurse zu verzeichnen. Uebrigens geben verschiedene grössere Hamburger Bankgeschäfte eigene Kurszettel heraus, welche für die von ihnen gemachten Abschlüsse in Devisen massgebend sind. Fast sämtliche Devisen, die im Kursblatt notiert sind, werden in Hamburg auch auf Zeit gehandelt, und zwar Petersburg und London regelmässig, andere Devisen, wie Paris, Wien etc., nicht täglich. Auch in Auszahlung London und Paris findet bedeutendes Zeitgeschäft statt.

In Hamburg bestehen über die Grösse der Abschnitte, deren Lieferung zum Kurse zulässig ist, keine festen Usancen; man lässt sich aber die Berliner Bestimmungen hierüber zur Richtschnur dienen und pflegt, wenn die Appoints von den für Berlin vorgeschriebenen Grössen abweichen, dies bei dem Abschluss des Geschäftes speziell anzugeben.

Da der Verkehr in Wechseln ein vollständig freier ist, so ist auch von einer Vorschrift darüber, ob die zu liefernden Wechsel mit dem fremden Wechselstempel versehen sein müssen, nicht die Rede. Jedes Geschäft in fremden Wechseln wird besonders behandelt, und deshalb bedingen gestempelte Appoints

*) Allerdings werden am Dienstag und Freitag die Geld- und Briefkurse der fremden Wechsel offiziell festgestellt und in dem von der Sachverständigen-Kommission für den Effektenhandel herausgegebenen amtlichen Kurszettel in der Abteilung „Wechsel“ mit der Bezeichnung „offizielle Notiz“ veröffentlicht (und zwar nicht bloss an dem betr., sondern auch während der nächstfolgenden Tage); allein die Bedeutung dieser Notierungen beschränkt sich im wesentlichen darauf, dass der Durchschnitt der offiziellen Geld- und Briefnotiz beim Mangel anderweiter Vereinbarung als Massstab für die Einlösung der in fremder Währung ausgestellten Wechsel auf Hamburg, sowie für die Auszahlung von Seeschiffsfrachten, die in ausländischer Währung abgeschlossen sind, dient.

naturgemäss bessere Kurse als ungestempelte. Gebrauch ist es, alle Wechsel, mit Ausnahme von lang London, gestempelt zu handeln; andernfalls erwähnt dies der Verkäufer bei Abschluss des Geschäftes ausdrücklich.

Eine feste Usance darüber, wieviel Tage die kurzen Wechsel auf das Ausland mindestens noch laufen müssen, besteht in Hamburg nicht. Vielmehr unterliegt dies jedesmal freier Uebereinkunft.

Domizilwechsel sind auch ohne besondere Verabredung im Verkehr unter Bankiers lieferbar, ausgenommen Wechsel auf London, wenn der Bezogene ausserhalb des vereinigten Königreichs wohnhaft ist.

Die Berliner Usance wegen der mit den russ. und poln. Wechseln mitzuliefernden Uebersetzungen wird in Hamburg in derselben Weise beobachtet.

Die Behandlung des alten und neuen Styls bei Berechnung des Fälligkeitstages der auf Russland gezogenen Wechsel ist abweichend von der Berliner Usance, indem die Verfallzeit des Wechsels lediglich nach neuem Styl ausgerechnet wird. Ein Wechsel auf Petersburg vom 2. Dez. n. St. per 3 Monat dato, wird in Hamburg als am 2 März n. St. verfallend betrachtet und berechnet, während nach Berliner Usance der 4. resp. im Schaltjahr der 3. März als Verfalltermin gilt.

In Hamburg beträgt die Kurtage bei fremden Wechseln und bei Auszahlungen vom Verkäufer $1\%_0$, vom Käufer $\frac{1}{2}\%_0$. Diese Sätze gelten sowohl für Kassa-, wie für Zeitgeschäfte.

ZWEITER ABSCHNITT

DER

HANDEL IN WERTPAPIEREN

ZWEITER ABSCHNITT.

Der Handel in Wertpapieren.

Preisbildung und Verkehrsformen.

A. Allgemeines. Alle an der Börse gehandelten Papiere haben einen Nominalwert (Nennwert) und einen Kurswert. Der Nominalwert giebt den Betrag des Kapitals an, über welchen die Papiere ausgestellt sind und nach welchem sie regelmässig benannt werden. Er ist fast stets in runden Summen ausgedrückt, welche eine leichte Berechnung zulassen, z. B. 300 Mark, 100 Pfd. St., 500 Francs etc. Der Kurswert dagegen zeigt den Preis an, zu welchem die Papiere zu kaufen oder zu verkaufen sind, oder richtiger gesagt, zu welchem sie zuletzt im regelmässigen Börsenverkehr zu kaufen oder zu verkaufen gewesen sind. Der Kurs, welcher an einem Tage an der Börse festgestellt worden ist, hat nur für diejenigen Aufträge unmittelbare Gültigkeit, welche für den betreffenden Tag eingelaufen waren; für diejenigen Aufträge, die nach Feststellung dieses Kurses eintreffen, hat er keine bindende Kraft.

Während nun der Nominalwert eines Papieres für gewöhnlich sich nicht ändert, ist der Kurswert steter Veränderung unterworfen, da in ihm die verschiedenen über den Wert des Papieres bestehenden Meinungen, sowie die Verhältnisse von Angebot und Nachfrage zum Ausdruck kommen.

Die Kurse der Papiere werden entweder in Prozenten des Nominalwertes notirt, d. h. der Kurs giebt an, wie viel Mark für je 100 Mark oder wie viel Rubel für je 100 Rubel, Francs für je 100 Francs etc. gefordert, geboten oder gezahlt sind; oder der Kurs versteht sich pro Stück, d. h. für ein Stück der betr. Effektengattung.

Ist der Kurswert eines Papiers ebenso hoch notiert, als sein Nominalwert, so sagt man, es steht al pari oder pari. Steht ein Papier über pari und wird es z. B. für jede 100 seines Nennwertes mit 104 bezahlt, so sagt man, das Papier hat 4% Agio (Aufgeld). Steht ein Papier dagegen auf 90, so sagt man, es hat ein Disagio (d. h. einen Verlust gegen pari) von 10%. Hätte man es mit einem Papiere zu thun, welches über 1000 Mark lautet und in Mark pro Stück notiert wird, so bedeutet ein Kurs von 1100 Mark ein Agio von 100 Mark. Vom Worte Agio stammt auch der Ausdruck Agiotage, welcher Börsenspiel bezeichnet.

Die Veränderungen der Kurse werden Tag für Tag durch die Kurszettel bekannt gemacht. Der amtliche Berliner Kurszettel wird unmittelbar nach Schluss der Börse unter Aufsicht des Börsenvorstandes nach den Angaben der beeidigten Kursmakler zusammengestellt und enthält, wie auch die meisten Kursblätter der anderen Börsenpsätze der besseren Uebersicht wegen die einzelnen Effekten-Gattungen in besonderen Abteilungen vereinigt. So befinden sich z. B. zur Zeit im amtlichen Berliner Kursblatt folgende 21 Abteilungen: Wechsel — Geldsorten, Banknoten und Coupons — Deutsche Fonds und Staats-Papiere — Obligationen Deutscher Kolonial-Gesellschaften — Ausländische Fonds — Pfandbriefe und Schuldverschreibungen Deutscher Hypotheken-Banken — Deutsche Eisenbahn-Stamm-Aktien — Deutsche Eisenbahn-Stamm-Prioritäten — Deutsche Klein- und Strassen-Bahn-Aktien — Ausländische Eisenbahn-Stamm- und Stamm-Prioritäts-Aktien — Deutsche Eisenbahn-Obligationen — Deutsche Klein- und Strassen-Bahn-Obligationen — Ausländische Eisenbahn-Obligationen — Schiffahrts-Aktien — Schiffahrts-Obligationen — Bank-Aktien — Obligationen von Banken —

Industrie-Aktien — Obligationen industrieller Gesellschaften und Versicherungs-Aktien.

In welcher Weise ein Papier notiert wird, bestimmen die an den verschiedenen Börsen festgesetzten Börsengebräuche (Usancen). Effekten, die in fremden Währungen notiert werden, werden nach bestimmten an jeder Börse usancenmässig feststehenden Normen in die einheimische Währung umgerechnet.

Indem ich nunmehr zur Darstellung der an den einzelnen grossen Börsenplätzen bestehenden Geschäftsformen übergehe, schicke ich voraus, dass ich von den auswärtigen Börsen nur die Hauptplätze: London, Paris und Wien in gedrängter Kürze bespreche und verweise im übrigen auf die von mir herausgegebene und in demselben Verlage erscheinende kaufmännische Arbitrage (Swoboda), in welcher ich die Handelsgebräuche von mehr als 60 Börsenplätzen bis auf die neueste Zeit ergänzt, ausführlichst mitgeteilt habe.

B. Die Berliner Börse*) wird werktäglich 11 Uhr 50 Minuten Vorm. geöffnet und 3 Uhr Nachm. geschlossen. Während dieser Zeit, sowie auch etwa eine Viertelstunde vorher und eine halbe Stunde nachher im Säulengang vor der Thür gelangen Geschäfte zum Abschluss: jedoch hat dieser vor- und nachbörliche Verkehr, von Ausnahmefällen abgesehen, der Regel nach nur einen geringen Umfang und keinen offiziellen Charakter.

Die amtliche Ermittelung der Kurse beruht wesentlich auf den Angaben der vereideten Kursmakler. Sie sind in Maklergruppen von je zwei oder mehr Maklern eingeteilt. Jeder dieser Maklergruppen ist eine besondere Gruppe resp. Anzahl von Werten zur Vermittelung zugewiesen. Jede Maklergruppe hat einen durch Schranken abgeteilten fest bestimmten Platz.

In dem Berliner Kurszettel findet sich für alle Papiere, die per Kassa gehandelt werden, fast immer nur ein Kurs angegeben. Für diejenigen Papiere, welche auf Zeit gehandelt werden, sind

*) Die Bedingungen für die Geschäfte an der Berliner Börse sowie die Usancen sind am Schlusse des Buches abgedruckt. — Organisation und Usancen der preuss. Provinz-Börsen sind im grossen und ganzen mit Berlin identisch. Vergl. die betr. Plätze im „Swoboda.“

die im Laufe der Börse vorkommenden Kursschwankungen angegeben, dasselbe geschieht seit Inkrafttreten des neuen Börsengesetzes bei einer Reihe von Papieren, die im „freien Verkehr" gehandelt werden. Der Zusatz bz. oder b. (bezahlt) hinter dem Kurse bedeutet, dass zu demselben Geschäfte zustande gekommen sind. Ein B. (Brief) hinter dem Kurse giebt an, dass zu demselben nur Angebote, aber keine Nachfrage vorhanden war. War dagegen für ein Papier zu einem bestimmten Kurse solche Nachfrage, dass dieselbe nicht befriedigt werden konnte, so wird dies durch ein G. (Geld) hinter dem Kurse angezeigt. Die Anmerkung bz. B. bedeutet, dass nur ein Teil der zum Verkaufe angebotenen Effekten zu dem betr. Kurse Käufer fand, und bz. G. heisst, dass die Nachfrage nach den Effekt zu dem betr. Kurse nur zum Teil befriedigt werden konnte. Statt Brief findet man in den süddeutschen Kurszetteln das Zeichen P. (Papier,) während die österreichischen Börsen die Bezeichnung W. (Ware) besitzen.

Bevor wir in die nachfolgenden Auseinandersetzungen eintreten, ist vorweg zu bemerken, dass es in Berlin zwei ganz verschiedene Arten von Kursen giebt, nämlich die aus fest abgeschlossenen Geschäften sich ergebenden Kurse, welche somit sogleich feststehen, und zweitens die im Wege der Berechnung von den vereideten Kursmaklern durch Kompensation der ihnen erteilten Aufträge ermittelten Kurse. Die Kurse in den Zeitgeschäften sind fast ausschliesslich solche der ersteren, diejenigen aus Kassageschäften solche der zweiten Art*) doch kommen berechnete, d. h. durch Kompensation der vorliegenden Aufträge gewonnene Kurse auch beim Zeitgeschäft und feste Kurse, wenn gleich seltener auch beim Kassageschäft vor.

Die festen Kurse gelten nur für das einzelne Geschäft und schwanken fortwährend, so dass die betreffenden Effekten im

*) Für diese letzteren Kurse, also für die im Wege der Kompensation der eingegangenen Aufträge ermittelten Kassakurse wird noch häufig der Ausdruck „Mittelkurs" gebraucht. Er rührt aus der Fassung der älteren Kurszettel her, welche nur Brief- und Geldkurse brachten und die „bezahlten" Kurse nicht kannten. Der Mittelkurs war der Durchschnittskurs zwischen „Brief" und „Geld". Bei der heutigen Art der Kursnotierung ist der Ausdruck „Mittelkurs" bezüglich der Kassakurse nicht mehr zutreffend.

Kursblatt eine grössere Zahl von Notierungen die die Bewegungen des sich fortwährend ändernden Kurses kundgeben, aufweisen. Dagegen sind die berechneten Kurse fast immer einfache Kurse, da sich das Gesamtgeschäft in dem einen Moment zusammendrängt, in welchem die Makler die vorläufige Fesstellung der Kurse bewirken, was bei den Kassawerten von 1 1/2 Uhr an geschieht.

Da in Berlin nur etwa 60 Werte auf Zeit und gegen 1200 per Kassa gehandelt werden, so überwiegen die Kassakurse weitaus; jedoch sind die auf Zeit gemachten Umsätze ihrem Totalbetrage nach häufig bedeutender als diejenigen per Kassa.

Ultimokurse. Die Spekulationspapiere, d. h. diejenigen Papiere, für welche eine lebhafte Teilnahme und ausserdem teilweise Arbitrage mit anderen Börsen besteht und die daher nicht bloss per Kassa, sondern in grösseren Summen auch auf Zeit gehandelt werden, sind während der ganzen Börsenzeit zu fortwährend schwankenden Kursen in lebhaftem Verkehr per ultimo oder auf fest bestimmte Lieferungszeit. Bei der Aufzeichnung dieser Kurse werden jedoch nur die höchsten und niedrigsten Punkte einer jeden Hinauf- und Hinabbewegung und ausserdem der Anfangs- und Schlusskurs im Kursblatt mitgeteilt, das Detail der Zwischenkurse wird weggelassen. Um die Aufzeichnung der extremen Punkte der Kursbewegung noch deutlicher zu machen und solchen Kursen, zu denen entweder nur kleine Posten gehandelt worden oder auf vorliegende Limiten nur Teilbeträge entfallen sind, keine unnötige Wichtigkeit beizulegen, hilft man sich durch Zusätze wie „Anfangs etwas“ oder „etwas“ (abgekürzt etw.) etc., so dass die Kursbezeichnung z. B. wie folgt lautet: 154,50 — 155 — 149,50 etw. — 151. Beträge von 25 Stück können keine Notiz verlangen, denn 25 Stück zu handeln ist höchst ungewöhnlich; dagegen müssen 50 Stück oder 15000 Mark, sowie die sonstigen Beträge, welche beim Zeitgeschäft noch coulant zu handeln sind, notiert werden, und bei diesen Posten ist mit Sicherheit darauf zu rechnen, dass die Kurse derselben, soweit sie zu den die Kursbewegung markierenden gehören, seitens der Makler im Kursblatt nicht übergangen werden.

Der in den Spekulationspapieren bestehende „freie Verkehr“ gestaltet sich regelmässig und konzentriert sich auf bestimmte Plätze der Börse, sowie auf bestimmte Vermittler. Als solche fungieren hierbei überwiegend die unvereideten Makler und Agenten der Maklerbanken; aber obgleich diese das Hauptgeschäft per ultimo in Händen haben, liegt die Mitteilung der für das amtliche Kursblatt erforderlichen Angaben über die Ultimokurse den vereideten Kursmaklern ob, welche sich hierbei nach den von ihnen vermittelten Geschäften richten; jedoch wird seitens des Börsenvorstandes welchem (wenigstens in betreff des amtlichen Teils des offiziellen Kursblatts) bei der Kursfeststellung allein der entscheidende Einfluss zusteht, unter Umständen auch die im „freien Verkehr“ gehandelten Kurse mitberücksichtigt. Die vereideten Kursmakler sollen und dürfen dies ebenfalls thun, wenn notorisch grosse Posten zu Kursen umgegangen sind, zu denen sie selbst nicht gehandelt haben.

Den vereideten Kursmaklern werden die Ultimoaufträge meist einfach „für die Börse“ (eines bestimmten Tages) oder bis Widerruf erteilt. Unter „für die Börse“ wird im allgemeinen die Zeit von 12 bis 3 Uhr verstanden, eventuell wird die Beschränkung „innerhalb der Notiz“ (d. h. innerhalb der amtlichen Notiz, also für die Zeit von 12—2 Uhr) beigefügt. Seltener ist bei den den Maklern gegebenen Aufträgen die Einschränkung auf eine bestimmte Zeit — Aufträge zum ersten Kurse, zum Schlusskurse, zu $2\frac{1}{2}$ Uhr, zu 3 Uhr etc. Alle diese Aufträge können „bestens“ oder limitiert sein. Letzteres bedeutet, dass ein Limitum vorgeschrieben ist, d. h. ein Kurs, unter welchem nicht verkauft oder über welchem nicht gekauft werden soll. Die vereideten Kursmakler führen die ihnen erteilten Aufträge baldthunlichst, die limitierten Aufträge, sobald die Limiten erreichbar sind, aus, und zwar in allen Fällen unter gegenseitiger Rücksichtnahme, damit nicht der Auftraggeber des Einen leer ausgehe, während der des Anderen zum Abschluss gelangt. Die Ausführung erfolgt teils mittelst definitiver Geschäftsabschlüsse zu festen Kursen, teils mittelst Abschlüssen zu berechneten, d. h. im Wege der Kompensation der limitierten

Aufträge ermittelten Kursen. Besonders der „erste Kurs“, bei welchem die vereideten Kursmakler gleichzeitig die meisten Ultimo-Ordres zu berücksichtigen haben (nämlich ausser den speziell zum „ersten Kurse“ erteilten auch alle für die ganze Börsenzeit vorliegenden unlimitierten und limitierten Aufträge einschliesslich der „bis Widerruf“ erteilten), erfordert ein Gegeneinanderstellen der Aufträge und Berechnen. Da jeder Maklergruppe mehrere vereidete Makler angehören, so kann nicht jeder Einzelne beliebig fest abschliessen und seinen Kurs für den „ersten Kurs“ erklären; sondern die Makler müssen kompensierend einen einheitlichen Kurs ermitteln, der so beschaffen sein muss, dass zu ihm alle „bestens“ aufgegebenen, alle höher limitierten Ankaufs- und alle niedriger limitierten Verkaufsordres ganz, die dem Kurse gerade entsprechenden Limiten aber mindestens teilweise ausgeführt werden. Die Berechnung ist dieselbe, wie diejenige der Kassakurse (siehe weiter unten S. 173); doch müssen die Teilausführungen mindestens die beim Zeitgeschäft üblichen Minimalbeträge (50 Stück, 15000 Mark etc.) erreichen.*) Die Teilausführung wird durch Beifügung der Bezeichnung „et.“ (= etwas) angedeutet.**) Die Interessenten des „freien Verkehrs“ pflegen die vereideten Makler mit so vielen der augenblicklichen Tendenz entsprechenden limitierten Aufträgen zu versehen, dass der berechnete Kurs mit seltenen Ausnahmen dem momentanen Kurse des „freien Verkehrs“ (des „offenen Marktes“) entspricht, besonders da die Interessenten die zu diesem Behuf erteilten Aufträge infolge der Oeffentlichkeit der Kursfeststellung sehr leicht noch rechtzeitig modifizieren können.

Die Masse der zum „ersten Kurse“ erteilten Aufträge legt den Schwerpunkt des Anfangsverkehrs thatsächlich in die Hände der vereideten Kursmakler. Ihre „ersten Kurse“ sind die zuver-

*) Eine Teilausführung im Betrage von 25 Stück ist sehr selten; die Parteien nehmen lieber gar nichts, weil sie die zur Komplettierung noch dazu erforderlichen 25 Stück schwer handeln können.

**) Bei der Notiz „etwas“ muss sich der Auftraggeber für 50 Stück, 15000 Mark etc., zuweilen selbst bei etwas grösseren Beträgen, das vollständige Ausfallen seines limitierten Auftrages gefallen lassen.

lässigen; die gleichzeitigen Kurse des „offenen Marktes“ oft mehr gesprochene, als gehandelte. Die Bearbeitung der eingegangenen Aufträge und Vorbereitung des ersten Kurses kann erst um 12 Uhr beginnen, da der offizielle Börsenverkehr auch erst um 12 Uhr seinen Anfang nimmt.

Unter „Schlusskurs“ versteht man gegenwärtig noch, wenn nichts anderes dabei gesagt wird, den letzten Kurs der amtlichen Kursnotiz, also den 2 Uhr-Kurs; jedoch ist es Gebrauch geworden, dass die Kommissionäre die ihnen zugegangenen Ordres auf Spekulationspapiere ohne Zeitbeschränkung bis 3 Uhr ausführen. Einzelne Firmen holen indes hierfür das besondere Einverständnis ihrer Auftraggeber ein.

Die Aufträge „bestens“ und die für die ganze Börse gegebenen limitierten Aufträge werden, wie schon oben erwähnt, sofort nach Eintreffen resp. sofort bei Erreichung der Limiten ausgeführt. Die Kunden erhalten gewöhnlich unmittelbar nach Ausführung mündlich-telephonische resp. telegraphische Nachricht. Wegen der fortwährenden Schwankungen in den Kursen der Spekulationspapiere gelangen limitierte Aufträge häufig nicht vollständig zur Ausführung. Aus demselben Grunde können Aufträge für grosse Posten nicht zu einem Kurse ausgeführt werden. Auch ist für grosse Posten häufig nur für einen Teil des Betrages der Anfangs- oder Schlusskurs zu erzielen, wenn man diesen Kurs nicht ungünstig für die Ausführung beeinflussen will; immerhin aber werden zu den erzielten Kursen keine andern als die Minimalsummen oder die vielfachen der Minimalsummen von 50 Stück etc. abgeschlossen.

Auch beim Ultimogeschäft sind die Makler teils infolge der ihnen in Art. 81 HGB. auferlegten Verpflichtung, teils infolge ihres Geschäftsinteresses genötigt, ihre Auftraggeber vielfach schadlos zu halten. Dies ist unter anderem der Fall, wenn die Makler zu festen Kursen abgeschlossen haben und die betr. Kurse infolge einer Entscheidung des Börsenvorstandes nicht zur Notiz gelangen. Da die vereideten Makler durch Börsenordnung und Maklerordnung verpflichtet sind, die zwischen 12 und 2 Uhr erzielten Kurse anzugeben, so rechnet eben jeder

Kontrahent mit Sicherheit darauf, dass er seinen Abschlusskurs notiert finde. Hat der Makler diesen Kurs nicht durchsetzen können, so ist einer der beiden Kontrahenten in Nachteil gekommen, weil es dann fraglich wird, ob sein Kommittent das Geschäft überhaupt anerkennt. Gewöhnlieh wird die Sache dadurch geordnet, dass der Makler die Differenz zwischen dem Abschlusskurse und dem nächstnotierten Kourse zulegt. Ausgenommen ist natürlich der Fall, dass der Abschluss ausdrücklich „ausser Notiz“ gemacht ist.

Kassakurse. Solche Werte, in denen weniger ein spekulatives, sondern mehr ein Anlagegeschäft stattfindet und in welchen daher nicht auf Zeit, sondern per Kassa gehandelt wird, sowie auch kleinere per Kassa gehandelte Beträge von Papieren, in denen Zeitgeschäfte stattfinden, ermangeln der sofort zur Erscheinung kommenden und fortwährend schwankenden Kurse, weil bei ihnen die Käufer und Verkäufer nicht häufig genug gleichzeitig auftreten; und in denjenigen Kassawerten, in welchen ein lebhafteres Geschäft stattfinden könnte, scheuen sich doch die meisten, zu verschiedenen Kursen zu handeln, weil sonst der eine Bankier für seine Auftraggeber schlechtere Kurse erzielen könnte, als sein Nachbar, der ebenfalls Kunden zu bedienen hat.*) Um nun ein Geschäft zu ermöglichen, resp. einen einheitlichen Kurs zustande zu bringen, sind die vereideten Kursmakler in die schon oben erwähnten Maklergruppen eingeteilt, von denen jede das Geschäft in bestimmten, ihr speziell zugewiesenen Werten bei sich konzentriert. Man überlässt es den Kursmaklern nun, selbst einen einheitlichen Kurs zu ermitteln, wobei ihnen die für die (betreffende) Börse oder auf Widerruf erteilten Aufträge, und namentlich die mit einem Limitum versehenen, zur Grundlage dienen. Bis $1\frac{1}{2}$ Uhr, und eventuell auch noch später, so lange nämlich die vorläufige

*) Neben diesem auf die vereideten Makler angewiesenen Verkehr findet jedoch, zwar unregelmässig jedoch in letzterer Zeit in grösserem Umfange ein „freier Verkehr“ per Kassa statt. Für manche Werte ist nämlich zu Zeiten ein so lebhaftes Interesse vorhanden, dass einzelne Beteiligte die Kursberechnung der vereideten Makler nicht abwarten, sondern unter sich, auch durch unvereidete Vermittler, unter Umgehung der vereidesen Makler, zu festen Kursen per Kassa handeln.

Kursfeststellung für das betr. Papier noch nicht vorbei ist,*) nehmen die Kursmakler Aufträge entgegen, schliessen aber Geschäfte noch nicht ab, um der definitiven Feststellung des Kurses nicht vorzugreifen. Um $1^1/_2$ Uhr treten die Kursmakler jeder Gruppe im Börsensaal innerhalb der ihnen zugewiesenen Schranken zur vorläufigen Kursfeststellung zusammen, nehmen die Werte ihrer Gruppe nach einander durch und stellen durch Kompensierung der ihnen erteilten Aufträge die Kurse vorläufig fest.**) Diese Kursvorbereitung erfolgt öffentlich vor dem Börsenpublikum, und daher kann jedermann bis zum letzten Moment der vorläufigen Feststellung der Kursnotiz eines Papiers, resp. bis zu dem Augenblick, in welchem die Makler die Annahme von Aufträgen schliessen, einen auf dasselbe bezüglichen (nachträglichen) Auftrag erteilen.***) Der vorläufig festgestellte Kurs eines Papiers muss so beschaffen sein, dass alle bestens aufgegebenen, d. h. unlimitierten Kaufs- und Verkaufsaufträge, sowie alle höher als der Kurs limitierten Kaufs- und alle

*) Bis zu dem Moment, in welchem die Makler in die vorbereitende Kursfeststellung eines Papieres eintreten, sind sie verpflichtet, Aufträge anzunehmen. Sobald sie die Annahme von Aufträgen schliessen wollen, haben sie dies vorher anzukündigen. So lange wie die Makler Aufträge annehmen, müssen sie sich auch deren Zurückziehung gefallen lassen

**) Sobald erst von den Maklern bei der Kursfeststellung der Kurs für ein Papier provisorisch fixiert worden, darf derselbe aus Veranlassung nachträglich eingegangener Aufträge nur mit Zustimmung sämtlicher Interessenten an dem bereits gemachten Kurse, d. h. derjenigen, welche bis zur Feststellung Aufträge zum Ankauf oder Verkauf den Maklern gegeben haben, abgeändert werden, wenn nicht etwa besondere Umstände den amtierenden Börsenkommissar dazu veranlassen, anders zu verfügen. Ein Hauptgrund hierfür ist, abgesehen davon, dass man andernfalls niemals zu einer definitiven Kursfixierung gelangen könnte, der, dass bereits nach vorläufiger Kursfeststellung in sehr vielen Fällen die Ausführung oder die Nichtausführbarkeit erteilter Aufträge an die Kommittenten abtelegraphiert wird, oder auch die erfolgte Glattstellung einer Arbitrageoperation.

***) Infolge dieses sehr zweckmässigen Verfahrens pflegt der Kassakurs eines auch per ult. gehandelten Papiers sehr wenig von demjenigen Ultimokurse abzuweichen, welcher im Augenblick der vorläufigen Kursfeststellung besteht; denn erhebliche Unterschiede werden durch die Bereitschaft des umstehenden Publikums, als Käufer oder Verkäufer einzugreifen, sowie durch die unter den Umstehenden stattfindende Konkurrenz annähernd ausgeglichen. Hierzu ist zu bemerken, dass die vor oder nach der Zeit der vorläufigen Kursfeststellung eines Papiers bestehenden Fluktuationen des Zeitgeschäfts auf den Kassakurs ohne Einwirkung sind.

niedriger als der Kurs limitierten Verkaufsaufträge ganz zur Ausführung kommen und die in Höhe des Kurses limitierten Kaufs- und Verkaufsaufträge wenigstens teilweise befriedigt werden. Weiter unten ist an Beispielen auseinandergesetzt, wie sich aus den limitierten und unlimitierten Aufträgen, welche den Maklern einer Gruppe für ein bestimmtes Papier erteilt sind, der Kurs berechnet.*)

Kommen die Kaufaufträge, welche in Höhe des Kurses limitiert sind, teilweise zur Ausführung, so wird dem Kurs die Bezeichnung bz. G. (bezahlt und Geld, Umsätze bei teilweise unbefriedigter Nachfrage) beigefügt. Lassen sich dagegen die in Höhe des Kurses limitierten Verkaufsaufträge nur zum Teil ausführen, so erhält der Kurs den Zusatz bz. B. (bezahlt und Brief, Umsätze bei teilweise unbefriedigtem Angebot). Die Notiz bz. hinter dem Kurse konstatiert, dass Geschäfte geschlossen sind und Angebot und Nachfrage, welche zu diesem Kurse bestanden, sich vollkommen oder doch fast vollkommen ausgeglichen haben. Ist zu einem gewissen Kurse nur Begehr und keine Ware vorhanden, so notiert man diesen Kurs mit der blossen Bezeichnung G., wogegen das blosse B. andeutet, dass zu dem betr. Kurse nur Angebot und keine Käufer da sind. Bei drängendem Angebot sind natürlich viel Verkaufsaufträge vorhanden, und kann keiner derselben befriedigt werden, so setzt man das niedrigste Verkaufslimit mit B. in das Kursblatt; und ebenso wird bei unbefriedigter Nachfrage das höchste Gebot mit G. in das Kursblatt kommen. Eine blosse Notiz mit B. braucht jedoch nicht das Fehlen einer jeden Nachfrage überhaupt zu bedeuten, sondern kann auch darauf hindeuten, dass überwiegendes Angebot bis zu diesem Kurse herunter besteht, wogegen die kleine Nachfrage, die selbst in ihren höchsten Geboten nicht diesen Kurs zugestehen

*) Wenn die in einem Papier vorliegenden Aufträge eine sehr beträchtliche Steigerung resp. einen beträchtlichen Rückgang gegen den Kurs vom Tage vorher erwarten lassen, sind die Kursmakler verpflichtet, dies an einer Tafel sichtbar zur Kenntnis zu bringen, damit auch diejenigen Börsenbesucher, die, da sie eine solche Kursveränderung nicht erwartet und daher keine Aufträge gegeben hatten, dies in ihrem eigenen Interesse oder in dem ihrer Kunden noch rechtzeitig nachholen können. Im Falle einer zu erwartenden grossen Steigerung wird + + + (plus, plus) im Falle eines Rückganges — — — (minus minus) angeschrieben.

will, nicht in Betracht kommt; und ebenso ist eine Notiz mit G. auch dann erforderlich, wenn die Nachfrage grösser als das Angebot ist, ohne dass es zu Geschäftsabschlüssen kommen kann, weil der höchste gebotene (und mit G. bezeichnete) Kurs ebenfalls hinter dem niedrigsten geforderten Kurse zurückbleibt. Wird von den zu dem notierten Kurse limitierten Kaufs- resp. Verkaufsaufträgen nur ein kleiner Teil ausgeführt, so erhält der Kurs den Zusatz: et. bz. G. resp. et bz. B. (etwas bezahlt und Geld resp. etwas bezahlt und Brief).*) Der zu solchen Kursen bewirkte Umsatz braucht jedoch durchaus kein geringfügiger zu sein, denn hierauf bezieht sich die Bezeichnung „et.“ nicht. Wenn zum Kurse grosse Umsätze zustande gebracht werden, so heisst es beim Kurse: Posten bz. Aus dem Kurszettel kann also der Komittent ziemlich genau ersehen, ob sein Auftrag korrekt ausgeführt wurde oder nicht. Wer zum Verkauf zu 61,50 limitierte, dessen Auftrag musste bei der Notiz 62 bz. G., 62 bz. B., 62 bz., 62 et bz. G. oder 62 et bz. B. vollständig zur Ausführung gelangen. Wer zum Kauf zu 62 limitierte, konnte bei der Notiz 62 bz. G. auf Zuteilung mindestens eines Teils des gewünschten Betrages rechnen, aber bei 62 bz. B. musste er vollständig befriedigt werden.

Nur ausnahmsweise werden bei den per Kassa gehandelten Effekten die Aufträge seitens der Makler zu verschiedenen Kursen ausgeführt, in welchem Falle Doppelkurse angewendet werden. In sehr seltenen Fällen deuten Doppelkurse darauf hin, dass ein Kurs in Zwanzigsteln ausgedrückt werden soll, zu dem die im Effektenhandel üblichen auf Zehntel und Viertel endenden Kursziffern nicht ausreichen; d. h., es bedeutet z. B. 102 G. 102,10 B. einen Mittelkurs von 102,05.

Die Maklergruppen treffen nur vorläufige Kursfeststellungen. Die definitive Feststellung der Kurse steht nämlich, wenigstens bezüglich der in den amtlichen Teil des amtlichen Kursblattes

*) Steht die unbefriedigte Nachfrage oder das unbefriedigtg Angebot in gar zu grossem Missverhältniss zu einem stattgehabten Umsatz, so heisst es dennoch nur G. oder B., z. B. bei 300 Mark zu verkaufen und 9000 Mark zu kaufen ist der Kurs G.

aufgenommenen Werte, nicht den Maklern, sondern dem Börsenvorstand zu.

Die vorläufige Feststellung der Kassakurse durch die vereideten Makler findet, wie schon erwähnt, von $1^1/_2$ Uhr ab statt und soll der Regel nach um 2 Uhr beendet sein, verzögert sich jedoch bei starkem Geschäft. Um 2 Uhr beginnt bestimmungsgemäss die definitive Kursfeststellung, bei welcher ausser dem Staatskommissar, dem Börsenvorstand, den Börsensekretären und den Kursmaklern niemand zugegen sein darf, also die Oeffentlichkeit ausgeschlossen ist.*)

Das amtliche Kursblatt enthält unter dem Strich noch einen nichtamtlichen Teil, welcher von den vereideten Maklern in der Weise direkt redigiert wird, dass jede beteiligte Maklergruppe börsentäglich nach 2 Uhr einen Zettel mit den von ihr ermittelten Kursen in die neben den Kurszimmern befindliche Druckerei giebt; jedoch sind sie verpflichtet, ihre Kursansage mit Datum und Unterschrift dem Börsensekretär behufs Niederlegung in der Börsenregistratur zu übergeben, so dass jederzeit die Person des für die fragliche nichtamtliche Notierung verantwortlichen Maklers leicht festgestellt werden kann. Zahlreiche Papiere, namentlich Industriepapiere, erscheinen nicht im amtlichen Kursblatt, weder über noch unter dem Strich. Bei diesen Papieren gilt die Feststellung der Kurse als reine Privatsache der in denselben handelnden vereideten Makler, welche dieselben den Zeitungen, sowie dem Hertel'schen Kursbericht direkt zustellen. In Streitfällen ist zufolge § 12 der Bedingungen für die Geschäfte an der Berliner Fondsbörse das amtliche Kursblatt massgebend und beweisgiltig sowohl in seinem amtlichen wie in seinem nichtamtlichen Teile, eventuell der Hertel'sche Kursbericht, wenn es sich um Effekten handelt, welche nicht im amtlichen Kursblatt stehen. Obgleich strenggenommen der Börsenvorstand mit dem nichtamtlichen Teil des amtlichen Kursblatts und dem Hertel'schen Kursbericht nichts zu thun hat, so entscheidet er trotzdem alle Zweifel und Streitig-

*) Nur in dem Fall einer Reklamation findet gelegentlich ein einzelner Auftraggeber Zutritt zu dieser Verhandlung, um über den Kurs, gleich den vereideten Maklern, vernommen zu werden.

keiten, welche sich bei Notierungen in diesen beiden zwischen Maklern ergeben.

Mit der dem Börsenvorstand resp. dem Staatskommissar beigelegten Befugnis, die Kurse definitiv festzustellen, hängt zusammen, dass bei denselben gegen die von den Maklern vorläufig festgestellten Kurse reklamiert werden kann.*) Infolge dessen können die vereideten Kursmakler erst dann zu den von ihnen berechneten Kursen fest abschliessen, wenn die Zeit, innerhalb deren Reklamationen vorgebracht werden können, verstrichen ist, d. h. etwa $2^1/_2$ Uhr. Für solche Versehen, infolge deren den Auftraggebern des Maklers ein Verlust erwächst, hat dieser dieselben zufolge Art. 81 HGB. schadlos zu halten. Fehlerhafte Angaben, besonders Druckfehler, werden im Kurszettel des folgenden Tages berichtigt, eventuell die aus der Nichtberichtigung entstehenden Differenzen vom Makler getragen.

Die Berechnung des Kurses nach den vorliegenden Aufträgen ist unsicherer, als die blosse Konstatierung der Kurse aus vorgefallenen Abschlüssen, wie dieselbe bei den Spekulationspapieren stattfindet, und deshalb entstehen wegen Feststellung der einfachen Kassakurse die meisten Streitigkeiten zwischen den Maklern unter sich und mit ihren Auftraggebern. Nichtlimitierte Verkaufsaufträge können in Ermangelung von Kaufsaufträgen häufig gar nicht ausgeführt werden, und ebenso kann nichts gekauft werden, wenn keine Verkäufer da sind. Nichtlimitierte Aufträge können die enormsten Steigerungen oder Rückgänge verursachen, wie dies das Beispiel am Schlusse dieses Abschnitts S. 175 zeigt. Im allgemeinen Geschäftsinteresse begnügen sich aber dann die Kommissionäre meistens mit einer teilweisen Ausführung ihrer Aufträge bei geringerer Kursveränderung.

Wenn infolge der Unmöglichkeit, einen angemessenen Kurs zu machen, der Kurs gestrichen, d. h. einfach mit einem Strich notiert wird, so gelten alle Geschäfte, welche ohne Vermittelung eines vereideten Maklers „zum Kurse“ oder „zur amtlichen

*) Jedermann, sogar auch wer keinen Auftrag erteilt hat, kann reklamieren. Der Börsenkommissar verfährt nach Lage des speziellen Falls und vergewissert sich, dass die Makler genügend sorgfältig verfahren sind.

Notiz" abgeschlossen werden, als nicht zu stande gekommen. Es kommt nämlich sehr häufig vor, dass teils direkt, teils durch Pfuschmakler in dieser Weise Geschäfte abgeschlossen werden, da die Betreffenden dann nicht so viel Umstände haben und auch an Kurtage sparen. Striche statt des Kurses kommen jedoch auch noch in einem anderen Falle vor. Hierdurch wird auch die vollkommenste Geschäftslosigkeit in einem Wert angezeigt. Wenn lange Zeit bei demselben nur Striche verzeichnet sind, so ist daraus zu ersehen, dass er ganz in Vergessenheit geraten ist.

In einzelnen Fällen wird nach der erfolgten Feststellung der amtlichen Kurse, um unerledigte Aufträge noch zur Ausführung zu bringen, „über Notiz" gehandelt, wie auch bei drängendem Angebot „unter Notiz" abgegeben.

Für kleine Abschnitte pflegen die notierten Kurse nicht immer zu gelten. Man handelt dieselben öfters „zu so und so viel über Kurs", d. h. man macht ab, was man über Kurs bezahlt oder, wie die Börse sich ausdrückt, wie viel man für „Façon" vergütet. Dies Agio für kleine Stücke bedarf jedoch nur bei solchen Papieren der Verabredung, bei welchen die kleinen Stücke nicht besonders notiert sind. Sehr häufig werden für besondere Appoints besondere Kurse festgesetzt; jedoch nur, wenn der Börsenvorstand die besondere Notierung gestattet hat, und bei diesen Papieren liegt die Vergütung für Façon in dem höher notierten Kurse. Der Umstand, dass kleine Stücke kursmässig nicht zu haben sind, wird durch die Bemerkung „kl. f." (kleine fehlen) beim Kurse ausgedrückt.

Die Feststellung des Kurses in Kassageschäften vollzieht sich in folgender Weise.*) Gesetzt, die in einem Papier handelnde

*) Um die nachfolgende Darstellung thunlichst zu vereinfachen, sind die den Maklern einer Gruppe erteilten Aufträge zu einem Gesamttableau zusammengefasst. In Wirklichkeit stellt sich jeder Makler aus den von ihm gesammelten Aufträgen sein besonderes Tableau auf und macht sich eine Berechnung darüber, welche Beträge (Saldi) bei ihm zu einem angenommenen Kurse zu kaufen oder zu verkaufen übrig bleiben. Gleichen sich die Saldi der Makler einer Gruppe derartig aus, dass die Kaufsaldi der einen mit den Verkaufssaldi der anderen sich annähernd decken, so ist der angenommene Kurs geeignet, als Abschlusskurs zu dienen, wobei ein Ueberschuss der limitierten Kaufsaufträge durch G., der limitierten Verkaufsaufträge durch B. gekennzeichnet wird. Diese Behandlungsweise läuft mit den oben im Text

Maklergruppe hätte an einem bestimmten Tage folgende Aufträge erhalten:

Verkaufsaufträge („Brief").	Kaufsaufträge („Geld").
20 000 Mark bestens (also unlimitiert),	80 000 Mark bestens (also unlimitiert)
30 000 Mark nicht unter 125,	90 000 Mark nicht über 126,
20 000 Mark nicht unter 125,50,	40 000 Mark nicht über 125,50,
150 000 Mark nicht unter 126.	30 000 Mark nicht über 125,

so würde der Kurs 126 bz. B. (bezahlt und Brief) lauten müssen, d. h. zu 126 wurden Geschäfte darin abgeschlossen, es blieb aber noch ein Posten zu diesem Preise angeboten. Dies ergiebt sich nämlich in folgender Weise: Zu 125 ständen nur die beiden obersten Posten der Verkaufsaufträge zur Verfügung, also 50000 Mark, während noch noch 30000 Mark bestens, 90000 Mark bis zu 126, 40000 Mark zu 125,50 und 30000 Mark zu 125 zu kaufen wären. Zum Kurse von 125,50 würden nur die drei obersten Posten der Verkaufaufträge von zusammen 70000 Mark, dagegen aber nur 70000 Mark unlimitierte Kaufsaufträge ausgeführt werden können, so dass noch 10000 Mark bestens und 90000 Mark bis zu 126 sowie 40000 à 125,50 zu kaufen blieben. Setzt man endlich den Kurs auf 126 fest, so sind 220000 Mark zu diesem Kurse angeboten, während denselben nur 170000 Mark Kaufaufträge gegenüberstehen, die zu diesem Kurse ausführbar sind. Dass die Notierung 126 bz. B. die einzig richtige ist, geht daraus hervor, dass sämtliche unter 126 limitierten Verkaufsaufträge ausgeführt werden können, dass über 126 limitierte Kaufofferten nicht vorhanden sind, denn sonst müssten dieselben ebenfalls zu jenem Kurse sämtlich berücksichtigt werden, und ferner, dass alle bestens aufgegebenen Aufträge und ein Teil der Aufträge zu 126 ausgeführt werden.

gegebenen Auseinandersetzungen auf dasselbe hinaus, nur mit dem Unterschiede, dass bei einer Reduktion und Repartition der in Höhe des Kurses limitierten Kauf- und Verkaufsaufträge die einzelnen Makler einer Gruppe ungleich fortkommen können; denn die gerade in Höhe des ermittelten Kurses limitierten Ordres können seitens eines mit passenden Gegenordres versehenen Maklers mit einer höhern Quote ausgeführt werden, als seitens eines nicht mit Gegenordres versehenen. Aber auch für die unlimitierten sowie für die nicht in Höhe des Kurses limitierten Ordres gilt dies in dem Fall, wenn etwa selbst diese Aufträge (was in Zeiten stürmischen Angebots oder stürmischer Nachfrage leicht der Fall sein kann) ausnahmsweise einer Reduktion unterliegen sollten.

Der ausführbare Betrag ist in folgender Weise auf die Verkaufsaufträge, welche gegen die Kaufsaufträge überwiegen, zu verteilen: Zuerst müssen die bestens zum Verkauf aufgegebenen 20000 Mark befriedigt werden, da sie als Bestens-Aufträge jedenfalls voll berücksichtigt werden müssen; sodann kommen die niedriger als 126 limitierten Beträge von 50000 Mark voll zur Ausführung; der Rest von 100000 Mark wird seitens der Makler dem höchst limitierten Posten von 150000 Mark entnommen. Setzt sich dieser Posten aus mehreren Beträgen zusammen, so entfällt auf jeden ein verhältnismässiger Anteil. Die vom höchst limitierten Posten entfallenden 50000 Mark bleiben angeboten und sind „Brief“; jedoch muss der Auftrag für dieselben, wenn er Gültigkeit behalten soll, für den folgenden Tag wieder erneuert werden.

Bei folgenden Kaufs- und Verkaufsaufträgen wird die Notiz entweder 62 bz. G. oder 62 et. bz. G. lauten:

Verkaufsaufträge („Brief“).	Kaufsaufträge („Geld“).
3000 Mark bestens,	1000 Mark bestens,
4000 Mark nicht unter 61,50,	4800 Mark nicht über 62.75,
2400 Mark nicht unter 62,10,	4000 Mark nicht über 62,
5000 Mark nicht unter 63,	3000 Mark nicht über 61,50.

Die Sache stellt sich nämlich folgendermassen: Sämtliche Aufträge zu bestmöglichem An- und Verkauf, sowie sämtliche Verkaufslimiten unter und bis zu 62 werden ausgeführt, wie auch sämtliche Ankaufslimiten über 62, wogegen auf den mit 62 limitierten Kaufsauftrag von 4000 Mark nur 1200 Mark zugeteilt werden konnten, so dass 2800 Mark zu 62 Geld blieben.

In Zeiten stürmischen Angebots macht sich die Sache oft wie folgt: Unlimitiert zu verkaufen aufgegeben sind 100 000 Mark, wogegen nur folgende Kaufsaufträge vorliegen: 10 000 Mark höchstens zu 70, 20 000 Mark höchstens zu 69, 30 000 Mark höchstens zu 68, 30 000 Mark höchstens zu 66; dann muss der Kurs 66 bz. B. werden, denn sämtliche Kaufsaufträge können zu 66 ausgeführt werden, aber vom unlimitierten Verkaufsauftrage bleiben noch 10 000 Mark unausgeführt. Es muss aber der Verkäufer vor der Kursfeststellung davon verständigt werden, dass nur ein Teil seiner unlimitierten Verkaufsordre zur Ausführung

gelangt, denn ohne Benachrichtigung rechnet jeder Komittent eines unlimitierten Auftrags auf dessen Totalausführung „zum Kurse". Im vorliegenden Fall hätte der benachrichtigte Verkäufer zu entscheiden, ob die Makler, um den Verkauf restlicher 10 000 Mark zu bewirken, noch billiger als zu 66 % ausbieten sollten; zu noch niedrigerem Kurse könnte sich vielleicht ein Käufer einstellen, der bisher keinen Kaufauftrag gegeben hatte. Nehmen wir an, zu 65 % fände sich ein Käufer; dann stellt sich die Frage für den Verkäufer so: ob er es vorzieht, 90 000 zu 66 % oder 100 000 zu 65 % abzugeben.

Im Falle übermässigen Angebots oder übermässiger Nachfrage kann durch den Börsenvorstand eine Reduktion der Aufträge verfügt werden. Statt den Kurs streichen oder übermässig durch etwa 10 oder 20 % niedriger gestelltes Angebot drücken zu lassen, beauftragt der Börsenvorstand die Makler, die selbstverständlich schon vorher den bevorstehenden Kursdruck durch Anschlag bekannt gegeben haben müssen, jeden einzelnen Verkäufer zu benachrichtigen und ihm eventuell die Reduktion seiner Ordres anheim zu geben. Bleibt dies ohne Erfolg, so verfügt der Börsenvorstand: der Kurs wird so und so hoch, und alle zu diesem Kurse ausführbaren Aufträge werden auf 50 % (oder welche andere Prozentziffer die Umstände gerade bedingen) reduziert. In solchen Fällen legitimieren sich die Bankiers ihren Kunden gegenüber durch die Bescheinigung des vereideten Maklers, dass ihre Aufträge auf Verfügung des Börsenkommissars auf 50 % reduziert seien. Im Falle überwiegender Nachfrage findet das umgekehrte Verfahren statt.

Kurse bei neuemittierten Papieren. Bei Neueinfürung von Effekten findet in einzelnen Fällen zunächst im „freien Verkehr" Handel zu festen Kursen statt. Vereidete Kursmakler beginnen ihre Vermittlerthätigkeit erst dann, wenn die an die Neueinführung von Werten geknüpften Bedingungen erfüllt worden sind und der Börsenvorstand das betr. Papier einer Maklergruppe zugeteilt, ihr den Handel darin gestattet, und auch die Zulassung zur Notierung im amtlichen Kursblatt bewilligt hat. So lange jedoch ein Wert noch nicht in Interimsscheinen

oder definitiven Stücken vorhanden ist und darin somit „per Erscheinen“ oder „per 8 Tage nach Erscheinen“ gehandelt wird, finden diese Kurse nicht ihren Weg in das amtliche Kursblatt, sondern nur in private Kursberichte und in die Zeitungen. Die „per Erscheinen“ etc. notierten Kurse beruhen teils auf festen Schlüssen, teils auf Kompensation und weisen daher im ersteren Fall ähnliche Kursreihen wie bei den Ultimokursen auf.

Die sämtlichen Papiere des Berliner Kurszettels werden mit einigen wenig in Betracht kommenden Ausnahmen, in Prozenten des Nennwerts notiert. Bei nicht vollgezahlten Aktien wird die fehlende Einzahlung vom Kurse in Abzug gebracht. Nur die nachstehend aufgeführten Effekten werden in Mark pro Stück notiert: a) die Versicherungsaktien, deren Kurs sich ausserdem franko Zinsen und ohne Abrechnung der fehlenden Einzahlung versteht, so dass derselbe in Mark netto den Betrag angiebt, welcher für ein Stück zu zahlen ist; b) die Aktien von Bau- und Terrain- und liquidierenden Gesellschaften, auf welche bereits ein Teil ihres Nennwerts als Kapitalrückzahlung zurückgezahlt worden ist und weitere derartige Rückzahlungen in Aussicht stehen; c) sämtliche unverzinsliche Lotteriepapiere und die Türkenlose, deren Zinszahlung eingestellt ist und die daher franco Zinsen gehandelt werden; d) die (gleichfalls franko Zinsen gehandelten) Genussscheine.

Bei Effekten, welche auf eine ältere deutsche oder auf eine fremde Währung lauten, gelten folgende **feste Reduktionsnormen** für die Umrechnung des Kurses und der aufgelaufenen Zinsen:

7 fl. südd. = 12 Mark,
1 Mark Banko = 1,50 Mark,
1 fl. ö. W. (Noten, Silber oder Gold) oder Konv.-M. = 2 M., 1 Krone öst.-ung. W. = 85 Pf.,
1 fl. holl. = 1,70 Mark,
1 Franc, ital. Lira, span. Peseta oder rumän. Lëu*) = 80 Pf.,
1 Pfd. St. = 20 Mark, sofern nichts anderes vermerkt.**)

*) Die gewöhnliche Form Leï ist nur der Plural.

**) Alle von der Umrechnung mit 20 Mark abweichenden Papiere sind im amtlichen Kursblatt durch Beisetzung von 20,40 Mark ausdrücklich bezeichnet.

1 Rubel (Metall oder Papier) = 3,20 Mark,
1 dänische Krone = 1,125 Mark,
1 amerik. Dollar = 4,25 Mark,
1 argentinischer Peso = 4 Mark.

Die Umrechnung der Rubel = 3,20 Mark gilt seit 1. Jan. 1881 durchweg bei sämtlichen auf Rubel lautenden und in dieser Währung gehandelten russ. Papieren, obgleich für verschiedene derselben von diesem Verhältnis abweichende Einlösungsbeträge in Reichsmark festgesetzt sind. Auch die Umrechnung des Pfd. St. erfolgte seit dem nämlichen Zeitpunkt für alle in englischer Währung gehandelten Papiere gleichmässig mit 20 Mark; jedoch ist für verschiedene in neuerer Zeit emittierte Papiere ein abweichendes Umrechnungsverhältnis zugelassen worden.*)

Bei der Vergütung der aufgelaufenen Zinsen wird das Jahr zu 360 Tagen und der Monat zu 30 Tagen gerechnet. Bei den Kassageschäften wird der Kauftag mitgezählt, d. h. der Tag, an welchem die Stücke an der Börse gekauft worden sind, denn die Lieferung und Bezahlung erfolgt erst am folgenden Börsentage vormittags von 9—12 Uhr. Bei den Zeitgeschäften dagegen laufen die Stückzinsen stets bis zum Erfüllungstage, diesen mitgerechnet.

Der **Betrag der laufenden Zinsen** richtet sich bei allen Effekten mit festen Zinsen nach dem in der Verschreibung genannten Zinsfuss. Bei den österr., ital. und russ. Papieren werden die usancemässigen Zinsen durch die Einkommen- resp. Kapitalrentensteuer nicht verändert, ausser bei der Oesterr. Silber- und Papierrente, deren Coupons bereits über den um die

*) Es wurde nämlich dem Umstande Rechnung getragen, dass zahlreiche Subskribenten, welche bei der Subskription auf in Pfd. St. ausgestellte Papiere das Pfd. St. seinem wirklichen Werte gemäss mit ca. 2% über der sonst geltenden Parität von 20 Mark bezahlt hatten, sich bei der späteren Realisierung ihrer Papiere, bei welcher ihnen das Pfd. St. mit 20 Mark berechnet wurde, geschädigt glaubten; denn sobald die Notierung dieser Papiere an der Börse erfolgte, ging infolge der veränderten Bewertung des Pfd. St. (mit 20 Mark, statt mit ca. 20,40 Mark) der Kurs gegen den Emissionskurs (von sonstigen Kursveränderungen abgesehen) um ca. 2% in die Höhe, und dies veranlasste eben diese Subskribenten, welchen dieser Sachverhalt nicht geläufig war, zur Realisierung.

Steuer gekürzten Zinsenbetrag ausgestellt sind, was zur Folge hat, dass diese Papiere mit $4\,^1/_5\,\%$ usancemässigen Zinsen gehandelt werden. Die Papiere mit festen Zinsen, deren Zinszahlung eingestellt ist, werden von dem Zeitpunkte ab, welchen der Börsenvorstand hierfür festsetzt, franko Zinsen gehandelt, was im Kursblatt durch ein „fr." in der Spalte des Zinsfusses angedeutet wird.

Die usancemässigen Zinsen der Aktien sind durchweg aus dem Kursblatt zu ersehen. In der Regel werden die Aktien mit 4 % Zinsen gehandelt; nur bei den nachstehenden Ausnahmen gelten andere Sätze:

1. Die Eisenbahnaktien, deren Dividendenscheine resp. Coupons infolge der Staatsgarantie oder der Zahlung von Bauzinsen einen festen Zinssatz ausdrücken, wobei auf die russ. Steuerabzüge, ebenso wie bei den festverzinslichen Papieren, keine Rücksicht genommen wird.

2. Die Stammprioritätsaktien, deren usancemässigen Zinsen sich nach dem ihnen prioritätisch zugesicherten Zinsfuss richten;

3. die Reichsbankanteile, deren Abschlags-Dividendenscheine jetzt über $3\,^1/_2\,\%$ Zinsen lauten und die daher mit $3\,^1/_2\,\%$ usancemässigen Zinsen gehandelt werden.

4. Die Versicherungs-Aktien und Genussscheine, franko Zinsen.

5. Die Aktien von solchen Bau- und Terraingesellschaften, welche von vornherein bei der Begründung die Zahlung von Dividenden ausgeschlossen haben und nur Kapital zurückzahlen.

6. Die Aktien der liquidierenden oder in Konkurs befindlichen Gesellschaften, welche von dem Zeitpunkte ab, wo der Börsenvorstand dies anordnet, ebenfalls franko Zinsen gehandelt werden.

Die Termine der Zinsberechnung der einzelnen Effekten, die sogenannten **usancemässigen Zinstermine**, sind in allen Kursblättern angegeben. Bei den mit festen Zinsen ausgestatteten Papieren richten sie sich nach den in den Zinscoupons angegebenen Zahlterminen, wobei die am letzten Tage eines Monats fälligen Coupons als am ersten Tage des nächsten

Monats fällig werdend angesehen werden. Jedoch rechnet man bei sämtlichen russ. Papieren, deren Coupons resp. Dividendenscheine am Ersten eines Monats nach altem Styl fällig werden, die laufenden Zinsen vom Ersten der betr. Monate nach neuem Styl und trennt demgemäss, abweichend von Petersburg, ihren Coupon 12 Tage zu früh. Dieselbe Verlegung der Zinstermine vom alten auf den neuen Styl findet auch bei einigen türkischen und rumänischen Papieren statt. Ferner werden die Zinsen derjenigen preussischen und der polnischen Pfandbriefe, deren Coupons Johanni und Weihnachten eingelöst werden, vom 1. Jan. und 1. Juli an gerechnet.

Bei den mit Zinsvergütung gehandelten Aktien gilt der Beginn des Geschäftsjahres, also meistens der 1. Jan., als usancemässiger Zinstermin. Wird mitten im Geschäftsjahr eine feste Abschlagsdividende gezahlt, so verzeichnet das Kursblatt bei den betr. Aktien zwei (halbjährliche) Zinstermine; jedoch ist dies nur bei einigen Eisenbahnaktien sowie den Reichsbankanteilen der Fall. Alle übrigen Aktien haben ganzjährige Usancezinsen. Die am Schlusse des Geschäftsjahres bei mehreren ausländischen Bankaktien zur Auszahlung kommenden Abschlagsdividenden haben auf die Zinsberechnung keinen Einfluss.

Mit Beginn des neuen Geschäftsjahres beginnen die Zinsen, welche auf die Aktien zu vergüten sind, von neuem zu laufen, was bei den deutschen Aktien mit der früher durchweg am Schlusse des Geschäftsjahres üblich gewesenen und auch jetzt noch vorwiegend zu diesem Zeitpunkt üblichen Detachierung des Dividendenscheins und bei den ausländischen Aktien vielfach mit der Zahlung von Abschlagsdividenden bei Beginn des neuen Geschäftsjahres zusammenhängt. Jedoch werden auch bei denjenigen ausländischen Aktien, welche keine Abschlagsdividendenscheine führen, sondern die ganze Dividende erst später im neuen Jahre auf einmal bezahlen, ebenso wie bei den (im nächsten Absatz zu erwähnenden) deutschen Aktien, bei denen wegen des in ihnen stattfindenden Zeitgeschäfts der Dividendenschein erst später im Jahre detachiert wird, die Zinsen von Beginn des neuen Jahres ab vergütet, obgleich der vorjährige Dividenden-

schein noch lange mit den Stücken mitzuliefern ist. Da aber diese Aktien am 31. Dez. ebenso beschaffen sind, wie zwei Tage später am 2. Jan., und mithin, von etwaigen Kursschwankungen abgesehen, am 31. Dez. denselben Wert haben müssen, wie am 2. Jan., so wird mit Ablauf des Geschäftsjahres der Kurs dieser Aktien um 4 %, oder auf welche Beträge die usancemässigen Zinsen sonst normiert sind, erhöht; denn wenn sie am 31. Dez. gekauft werden, so ist der Kurs nebst 4 % laufenden Zinsen für 360 Tage zu zahlen, werden sie aber am 2. Jan. gekauft, so sind ausser dem Kurse nur die laufenden Zinsen für 2 Tage zu zahlen, und dass der für die Aktien zu zahlende Betrag, welcher sich aus Kurs und laufenden Zinsen zusammensetzt, am 2. Jan. derselbe bleibt wie am 31. Dez., lässt sich nur dadurch machen, dass die Zinsen, die am 31. Dez. mehr sind, als am 2. Jan., an letzterem Tage dem Kurse zugeschlagen werden, was eine Erhöhung des Kurses um 4 % zur Folge hat. Jedoch wird natürlich die durch Hinzufügung der aufgelaufenen Zinsen am 2. Jan. erfolgende Kurserhöhung durch die Tendenz, welche an diesem Tage an der Börse herrscht, jedesmal mehr oder minder stark beeinträchtigt. Auf schwebende Geschäfte hat dies indess keinen Bezug; die Erfüllung derselben findet einfach zu dem im alten Geschäftsjahr vereinbarten Kurse unter Zuschlag usancemässiger Zinsen für ein ganzes Jahr statt, indem sich der alte Kurs mit laufenden Zinsen, vom Beginn des alten Geschäftsjahres, der Erfüllungskurs aber nur mit laufenden Zinsen von Beginn des neuen Geschäftsjahres ab versteht. Nach Abtrennung des Dividendenscheins wird dagegen bei diesen Aktien der Kurs um den Betrag der Dividende herabgesetzt.

Für die **Detachierung des Dividendenscheins** besteht in Berlin bei den Aktien der deutschen Gesellschaften, soweit sie nicht auf Zeit gehandelt werden, die Regel, dass dieselbe am Schlusse des Geschäftsjahres erfolgt; d. h. unmittelbar nach diesem Zeitpunkt versteht sich der Kurs der Aktien exkl. des Dividendenscheins für das Vorjahr, und dieser Dividendenschein ist vom Beginn des neuen Jahres ab weder im Preise der Aktien mit einbegriffen, noch ist er mitzuliefern. Bei sämtlichen deutschen

Aktien, welche auf Zeit gehandelt und im amtlichen oder nicht amtlichen Teil des amtlichen Kurszettels auf Zeit notiert oder welche vom Börsenvorstand bekannt gemacht werden, sowie den ausländischen Aktien ist dagegen der vorjährige Dividenden- resp. Superdividendenschein nach Ablauf des Geschäftsjahres einstweilen im Preise noch mit einbegriffen und darf erst dann von den Stücken getrennt werden, wenn derselbe zur Einlösung gelangt resp. von der betr. Direktion für wertlos erklärt wird; jedoch hängt der genaue Zeitpunkt der Detachierung erst von einer von dem Börsen-Vorstand noch besonders zu erlassenden Bekanntmachung ab (Siehe Register). In betreff der ausländischen Aktien steht dies in Uebereinstimmung mit dem Gebrauch der sämtlichen ausländischen Börsen und hat den Zweck, die Arbitrage zu erleichtern, während dies bei den vorhin angegebenen deutschen Aktien durch die Rücksicht auf das Zeitgeschäft bedingt ist. Alljährlich im Dezember erlässt der Börsenvorstand eine Bekanntmachung, welche sämtliche Aktien aufführt, die im neuen Jahre mit dem vorjährigen Dividendenschein weiterzuliefern sind, und überhaupt alle Papiere zusammenfasst, bei denen auch sonst in betreff der Detachierung Ausnahmeverhältnisse bestehen.

Der Grundsatz, dass die deutschen Aktien beim Abschluss des Geschäftsjahres stets exkl. der Dividende des Vorjahres zu handeln sind, findet auch auf solche Versicherungsaktien Anwendung, welche keine Dividendenscheine führen.

Bei Geschäften in Genussscheinen greifen in betreff der Dividenden-Detachierung dieselben Usancen Platz wie bei den Aktien; d. h. bei den ausländischen Aktiengesellschaften ist der Dividendenschein erst dann von den Genussscheinen zu trennen, wenn bei den Aktien der betr. Gesellschaft der Super- resp. Volldividendenschein zur Auszahlung kommt und detachiert wird.

Die Kurtage, d. h. die dem Makler für Vermittelung des Geschäfts zu zahlende Gebühr, ist in Berlin im Effektenverkehr sowohl vom Käufer wie vom Verkäufer zu zahlen. Sie beträgt bei sämtlichen in Prozenten notierten Papieren $^1/_2\ ^0/_{00}$ vom vollen Nominalwert, gleichviel ob die Effekten vollgezahlt sind oder

nicht. Bei Papieren, die in einer fremden Währung gehandelt zu werden pflegen, wird der Nennwert behufs Berechnung der Kurtage nach den oben mitgeteilten festen Reduktionsnormen in Mark umgerechnet.*) Bei den nachstehend aufgeführten Effekten, welche trotz der veränderten Umrechnung, d. h. der Notierung in Prozenten, noch immer nach Stückzahl gehandelt werden, wird die Kurtage ebenso wie früher pro Stück und zwar wie folgt berechnet: Franzosen, Lombarden, Kreditaktien, Österr. Nordwestbahnaktien Lit. A und B (Elbthalbahl), Böhmischen Nordbahnaktien, ferner den Aktien der Ungar. Allg. Kreditbank, sowie den 3 % Lombardischen und Österr.-Ungar. Staatsbahnprioritäten sämtlicher Emissionen und den verschiedenen Ital. Eisenbahnobligationen mit Einschluss der Livorno - Florenzer 20 Pf. pro Stück, Warschau - Wiener Eisenbahnaktien 15 Pf. pro Stück. (Bei den sonstigen nach Stückzahl gehandelten Effekten wird die Kurtage in der gewöhnlichen Weise vom Nennwert berechnet.) Für die Türk. Tabaksaktien, die Wiener Bankvereinsaktien und die kleinen Jura-Simplon-Aktien (konvertierte Schweizer Westbahnaktien) ist die Kurtage, dem herabgesetzten Nennwert entsprechend, auf 10 Pf. pro Stück normiert worden. Bei den Genussscheinen der Jura-Simplonbahn beträgt die Kurtage 5 Pf. pro Stück. Bei den sonstigen Genussscheinen sind die Kurtagesätze unregelmässig und hängen von spezieller Vereinbarung ab; meistens geht man jedoch von der für die unverlosten Aktien der betr. Gesellschaft üblichen Kurtage aus und zahlt daher bei den Warschau - Wiener Genussscheinen häufig 15 Pf. pro Stück. Bei den einen sehr kleinen Kurswert repräsentierenden Papieren wird die Kurtage im Wege der Vereinbarung häufig auf $^1/_4$ ‰ ermässigt, und dieser Kurtagesatz wird auch nicht selten bei grossen Posten von zinstragenden Papieren berechnet. Abgesehen von den 100 Thaler-Losen, den russ. 100 Rubel-Losen und den Österr. 1854er und 1860er Losen, welche man mit der gewöhnlichen Kurtage von $^1/_2$ ‰ des Nennwerts belegt, zahlen die

*) Die Kurtage für österr.-ungar. Wertpapiere wird vom Nominalwert mit dem Umrechnungskurs von M. 1,70 für 1 Gulden berechnet. Dagegen zahlt man bei Zeitgeschäften aller Art 20 Pf. für je 100 fl.

grösseren Lotteriepapiere, etwa bis zum Nominalwert von 200 Mark (u. a. die Kredit-, Österr. 1864er und Ungarlose) 20 Pf. pro Stück, mittelgrosse, etwa im Nennwert von 30—200 Mark (u. A. die Hamburger und Lübecker 50 Thaler-Lose, sowie die Finnischen Lose) 10 Pf., kleine Lose im Nennwert unter 30 Mark 5 Pf. pro Stück. Bei den Türkenlosen beträgt die Kurtage 10 Pf. pro Stück. Serienlose bedingen, je nach Grösse und Vorrat, 0,50—2 Mark pro Stück. Versicherungsaktien zahlen in Ermanglung anderweitiger Vereinbarung $^1/_2\,^0/_{00}$. Ferner beträgt die Kurtage bei Gold- und Silbermünzen $^1/_2\,^0/_{00}$, bei grossen Posten von Goldmünzen (namentlich Imperialen) oder Barren öfters nach Vereinbarung $^1/_4\,^0/_{00}$, bei Österr. Silbergulden $^1/_2\,^0/_{00}$ vom Nominalwert (1 fl. = 2 Mark gerechnet); bei österr. und russ. Banknoten $^1/_2\,^0/_{00}$ vom Nominalbetrage, wobei 1 fl. = 2 Mark und 1 Rubel = 3 Mark umgerechnet wird; bei anderen Banknoten $^1/_2\,^0/_{00}$ vom ausmachenden Betrage. Bei Coupons (namentlich Zollcoupons) und verlosten Stücken wird die Kurtage wie bei Noten gerechnet. Uebrigens wird die Kurtage durch Konkurrenz und Uebereinkommen gelegentlich noch unter die hier angeführten Sätze herabgedrückt.

Vorstehende Kurtagesätze können wesentlich nur als für die Kassageschäfte gültig betrachtet werden; in betreff der auf Zeit gemachten Geschäfte treffen dieselben viel weniger zu, da die Vermittler an der Börse nicht mehr ausschliesslich Makler, sondern vielfach Eigenhändler sind, indem sie zu festen Kursen kaufen resp. verkaufen. Bei diesen Geschäften finden deshalb in betreff der Kurtage sehr häufig Vereinbarungen statt. Auch bei den Reportierungen kommen, je nach der Position, in welcher sich die Haussiers und Baissiers gerade befinden, viele spezielle Vereinbarungen vor.

Wegen der Kurtage bei Wechseln, Lombard und Gelddarlehen siehe die betr. Abschnitte.

Die Provision, seltener auch Kommission genannt, d. h. die Vergütung, welche der Bankier für die Ausführung von Kaufs- oder Verkaufsaufträgen von Wertpapieren in Ansatz bringt, wird von der an den Makler zu zahlenden Kurtage, sowie

von den Porto- und Stempelauslagen getrennt angegeben. Sie pflegt je nach der Grösse des Umsatzes, der Art der Geschäftsverbindung und den Gewohnheiten der Bankfirmen 1 ‰ — 1/4 % zu betragen. Den Hauptunterschied bei der Provisionsberechnung macht es, ob es sich um gelegentliche, mehr dem Wechselstubenverkehr (dem Tafelgeschäft) angehörende Geschäfte oder um Kommissionsgeschäfte mit Kontokorrentverkehr handelt. Auch bei vereinzelten Geschäften wird die Provision in der Regel vom ausmachenden Betrage berechnet, und nur bei erheblich unter pari stehenden Effekten legt man den Nominalbetrag, resp. eine bestimmt vereinbarte Provision, welche mindestens der Maklergebühr gleichkommt, zu Grunde. Bei vereinzelten Umsätzen pflegt in dem Falle eine kleinere Provision berechnet zu werden, wenn Effekten verkauft und dagegen, Zug um Zug, Effekten angekauft werden, weil in diesem Falle (wie es auch die Reichsbank thut) sowohl für den Ankauf wie für den Verkauf Provision berechnet wird.

Handelt es sich dagegen um ein auf Basis der laufenden Rechnung mit Bankiers und Privaten geführtes regelmässiges Kommissionsgeschäft, also dem für den grösseren Bankverkehr allein in Betracht kommenden Fall, da nur hierbei geregelte und belangreiche Umsätze stattfinden, so wird die Provision nicht vom einzelnen Geschäft, sondern vom Umsatz, d. h. von der grösseren Summe, welche sich bei der halbjährlichen oder ganzjährlichen Schlussabrechnung (dem Kontokorrentauszug) entweder auf der Debet- oder auf der Kreditseite ergiebt, berechnet. Die Umsatzprovision trifft also den ausmachenden Betrag, gleichviel wie hoch der Nominalbetrag der gekauften resp. verkauften Effekten war, von denen dieser ausmachende Betrag herrührt. Wird die Provision von der Kreditseite berechnet, so bleibt der aus der früheren Schlussabrechnung vorgetragene Saldo ausser Ansatz, und überhaupt bleiben alle provisionsfreien Posten ausser Betracht. Auch bei der Umsatzprovision variieren die Sätze wesentlich und hängen von vorhergehender Vereinbarung ab.

Während sonst bei dieser Art der Provisionsberechnung der ausmachende Betrag, also der Kurswert, in Betracht kommt,

wird es in einem Falle anders gehandhabt. Kommen nämlich im Verlaufe des Geschäfts solche Effekten zum Kauf oder Verkauf, die so niedrig stehen, dass die vom ausmachenden Betrage berechnete Provision nicht einmal soviel wie die Maklergebühr betragen würde, so berechnen die Bankiers eine kleine Provision vom Nominalbetrage, welche wenigstens der Maklergebühr gleichkommt, setzen den Kurs des Papiers um den Betrag dieser Provision höher an und stellen dann das Effekt franko Provision ins Konto, d. h. sie lassen diesen Posten ausser Ansatz, wenn sie vom Betrage des Kredit oder Debet die Provision berechnen. In dieser Weise zu verfahren ist durchaus geboten, wenn der Bankier für seine Mühe und Verantwortlichkeit einen angemessenen Ersatz finden soll.

Ob es sich um Kassa- oder Zeitgeschäfte handelt, macht in Bezug auf die Provisionsberechnung keinen oder nur gelegentlich einen Unterschied, nämlich nur insofern, dass auch ohne Bestehen eines Kontokorrents die vereinbarte Provision bei der Ultimoabrechnung nur vom ausmachenden Betrage der grösseren Summe der beiden sich ausgleichenden Geschäfte in Anrechnung gebracht wird. Für Reportierungen und Prolongationen wird die Provision allmonatlich berechnet, da das betr. Geschäft immer nur auf einen Monat abgeschlossen wird.

C. Die Börse von Frankfurt a. M. Die Notierung in Prozenten des Nominalbetrages ist die vorherrschende. Folgende Effekten werden pro Stück notiert: 1. die österr.-ungar. Eisenbahn- und Bankaktien,*) 2. sämtliche unverzinslichen Lose und

*) Bei fast allen österr.-ungar. Aktien, nämlich denjenigen, welche über 200 fl. lauten, ist der Frankfurter Kurs das Doppelte des Berliner Kurses, während er bei den Wiener Bankvereinsaktien, den Arader und Csanader Stammprioritäten und den Dux-Bodenbacher Lit. A. und B. (Nennwert durchweg 100 fl.) mit dem Berliner Kurse zusammenfällt und bei den Kreditaktien und den Böhmischen Nordbahnaktien (Nennwert 160 resp. 150 fl.) das 1,6- resp. 1,5fache des Berliner Kurses beträgt. So lange jedoch diese Aktien mit dem vorjährigen Dividendenschein gehandelt werden und die Stückzinsen in Frankfurt vom Beginn des vorigen Jahres zu vergüten sind, stellt sich der Frankfurter Kurs gegen die Berliner Parität um den Betrag der Stückzinsen für das ganze verflossene Jahr niedriger, und ausserdem ergiebt sich für die Zeit vom Beginn des laufenden Geschäftsjahres ab bei denjenigen Papieren, welche an beiden Plätzen mit Stückzinsen von verschiedener Höhe gehandelt werden, infolge dieses Umstandes eine weitere, jedoch geringfügige Differenz in den Kursen.

die Genussscheine der Jura-Simplonbahn, Kurs in Mark pro Stück. Abweichend vom Berliner Gebrauch werden in Prozenten des Nennwerts nur die Türkenlose und die Versicherungsaktien notiert. Bei den letzteren ist ebenso wie bei allen andern nicht vollgezahlten Aktien die fehlende Einzahlung noch besonders vom Kurswert in Abzug zu bringen. Auch die in Berlin nicht offiziell gehandelten verzinslichen Lotteriepapiere werden in Frankfurt in Prozenten des Nennwerts notiert.

Bei Effekten, welche nicht auf Mark lauten, erfolgt die Kursberechnung unter Anwendung derselben Umrechnungsnormen wie in Berlin (s. S. 177), mit Ausnahme der holländischen Gulden, die in Frankfurt 7 fl. = 12 Mark umgerechnet werden.

Hiernach stellt sich, wie man leicht nachrechnen kann, für die an beiden Plätzen notierten holländischen Effekten der Frankfurter Kurs gegen den Berliner Kurs um $^1/_{120}$ höher. Auch bei folgenden ausländischen Papieren fällt die Frankfurter mit der Berliner Kursberechnungsweise nicht zusammen: Argentinische äussere Goldanleihe von 1888, Buenos Ayres-Stadtanleihe, $3^1/_2$ % privilegierte Egypter und Daïrah Sanieh-Anleihe, bei denen Frankfurt das Pfd. St. mit 20 Mark, Berlin jedoch mit 20,40 Mark umrechnet, was für Berlin einen um 2 % niedrigeren Kurs ergiebt; Mexikanische äussere konsolidierte 6 % Anleihe, welche trotz der im Nennwert dieses Papiers ausgedrückten Parität von 20 Pfd. St. = 408 Mark in Frankfurt in Mark, in Berlin jedoch in Pfd. St. à 20 Mark gehandelt wird, so dass der Berliner gegen den Frankfurter Kurs um 2 % höher ist. Bei allen sonstigen ausländischen Papieren fällt die Grundlage für die Kursberechnungsweise thatsächlich zusammen, wenngleich manche Anleihen an beiden Plätzen in verschiedenen Währungen gehandelt werden.

Die Kurse verstehen sich exkl. der abgelaufenen Zinsen, wobei jedoch, abweichend von Berlin, der Kauftag nicht mehr mitvergütet wird. Bei den Papieren mit festen Zinsen rechnet Frankfurt die Stückzinsen weit mehr als Berlin von den richtigen Couponfälligkeitsterminen ab. Bei den Papieren, deren

Coupons am letzten Tage eines Monats zur Auszahlung kommen, wird der usancemässige Zinstermin nicht, wie dies in Berlin geschieht, auf den Ersten des folgenden Monats verlegt, und ebenso behalten die russ. Bodenkreditpfandbriefe und die beiden russs. Prämienanleihen (sonst jedoch weiter keine Papiere mit Zinsen im alten Styl) ihre Zinstermine am 13. der betr. Monate bei, so dass Frankfurt die Coupons dieser Papiere zwölf Tage später von den Stücken trennt als Berlin.

Während die **usancemässigen Zinsen** bei den Zinspapieren durchweg ebenso sind wie in Berlin (vergl. S. 179), sind dieselben bei den Aktien von sehr verschiedener Höhe und zeigen vielfach Abweichungen gegen die in Berlin geltenden Sätze, worüber das Kursblatt das Nähere ergiebt. Franko Zinsen werden die Aktien der liquidierenden Gesellschaften und einige Industriepapiere gehandelt, ebenso die in der Rubrik „Notleidende Bonds“ verzeichneten amerik. Prioritäten.

Die **Detachierung des Dividendenscheins** erfolgt in Frankfurt, genau so wie in Berlin, bei den meisten deutschen Aktien am Schlusse des Geschäftsjahres, dagegen bei denjenigen deutschen Aktien, in denen auf Zeit gehandelt wird, und den ausländischen Aktien erst dann, wenn derselbe zur Auszahlung gelangt. Nur die öster.-ungar. Bankaktien sind seit einer Reihe von Jahren in betreff der Detachierung des Dividendenscheins wie deutsche Aktien behandelt worden, indem bei diesen der Dividendenschein mit Ablauf des betr. Geschäftsjahres von den Stücken getrennt wird. Diejenigen deutschen Aktien, die in Frankfurt mit der vorjährigen Dividende weiter gehandelt werden, sind genau dieselben wie in Berlin, und nur darin besteht ein Unterschied gegen Berlin, dass bei allen mit der vorjährigen Dividende weiter gehandelten Papieren die laufenden Zinsen vom bisherigen Zinstermin, also vom Beginn des vorhergehenden Jahres ab, weiter vergütet werden. Da somit die auf S. 181 auseinandergesetzte Hinzufügung der während des Vorjahres aufgelaufenen usencemässigen Zinsen zum Kurse in Frankfurt nicht eintreten kann, sind z. B. bei Diskonto-Kommanditanteilen, deutschen Bankaktien etc. die Frankfurter Kurse gegen die

Berliner Kurse um 4 % niedriger, so lange der vorjährige Dividendenschein noch nicht abgetrennt worden ist. Bei den Versicherungsaktien befolgt Frankfurt ebenfalls die Berliner Usance, dass die Dividende demjenigen gehört, welcher dieselbe am Schlusse des Geschäftsjahres besass.

Die Frankfurter Geschäftsgebräuche sind in den einschlägigen Abschnitten des Buches überall mit berücksichtigt. Die „Usancen der Frankfurter Börse" befinden sich bis auf die gegenwärtige Zeit ergänzt am Schluss dieses Buches abgedruckt.*)

Kurtage und Börsensteuer. Seit 1. Okt. 1885 resp. 1. März 1890 gelten infolge von Vereinbarungen zwischen Bankiers und Maklern, welche seitens der Handelskammer durch besondere Bekanntmachungen allen Interessenten zur Richtschnur empfohlen wurden, folgende Kurtagesätze:

A. Für Staatsfonds, Prioritäten, Pfandbriefe etc., auf Mark und Thaler lautend, $^1/_2$ % vom Nominalwerte, für desgl. in südd., österr. und holl. Gulden bei Kassageschäften 85 Pf. und bei Zeitgeschäften 1 Mark pro fl. 1000 nominal, in Franks und Rubeln bei Kassa- und Zeitgeschäften $^1/_2$ ‰ vom Nominalwert, in Dollar 2,20 Mark pro 1000 Dollar nominal, in Pfd. St. bei Kassageschäften 85 Pf. und bei Zeitgeschäften 1 Mark pro 100 Pfd. St. nominal, für Türken bei Kassa- und Zeitgeschäften 50 Pf. für 100 Pfd. St. nominal, bei allen sonstigen unter 40 % im Kurse stehenden Staatspapieren etc. $^1/_4$ ‰ vom Nominalwert resp. bei amerik. Papieren 1,10 Mark für 1000 Dollar nominal. (Für Zeitgeschäfte ist jedoch diese Ermässigung auf $^1/_4$ ‰ nicht besonders festgesetzt. Auch im Kassageschäft sind bei einzelnen Gattungen Abweichungen hin und wieder nicht ausgeschlossen.)

*) Die Ergänzungen, resp. Nachträge sind den monatlich erscheinenden „Mitteilungen der Handelskammer Frankfurt a. M. entnommen. Ausserdem besitzt die Frankfurter Börse von der Hand ihres verstorbenen Syndikus Puls ein ausgezeichnetes Werk über die dortigen Usancen. Es ist dies das „Frankfurter Börsenhandbuch", welches nicht bloss die sämmtlichen für Frankfurt in Betracht kommenden Ordnungen, Reglements etc. enthält, sondern an allen einschlägigen Stellen in Form eines Kommentars ausserdem auch noch erläuternde Handelskammer-Entscheidungen und sonstige Kundmachungen der Handelskammer systematisch einordnet.

B. Bei den Aktien aller Gattungen gelten sowohl für Kassa- wie für Zeitgeschäfte die folgenden Sätze:

a) Wenn sie auf Mark, Thaler, südd. oder holl. Gulden, Franks oder Rubel lauten und somit in Prozenten notiert werden:

bei einem Kurse unter $133\frac{1}{3}$ % $\frac{5}{10}$ ‰ vom Nominalwert,

bei einem Kurse von $133\frac{1}{3}$ %—200 % exkl. $\frac{5}{10}$ ‰ vom Nominalwert,

bei einem Kurse von 200 % und darüber $\frac{7}{10}$ ‰ vom Nominalwert.

(Dabei werden die südd. oder holl. Gulden nach dem Satze von 1 fl. = 1,70 Mark umgerechnet, so dass bei $\frac{6}{10}$ ‰ für 1000 fl. 0,85 Mark zum Ansatz kommen.)

b) Wenn sie auf österr. fl. lauten und somit pro Stück notiert werden, 20 Pf. pro Stück, resp. bei den österr. Kreditaktien bei einem Kurse von $266\frac{2}{3}$ fl. und darüber $22\frac{1}{2}$ Pf. pro Stück.

C. Für Lose:

a) verzinsliche (in Prozenten notiert), ebenso wie bei den in Prozenten notierten Aktien (oben unter B. a. angeführt) $\frac{5}{10}$, $\frac{6}{10}$, $\frac{7}{10}$ ‰, je nachdem der Kurs unter $133\frac{1}{3}$ %, $133\frac{1}{3}$—200 % (exkl.) oder 200 % und darüber ist. Bei den Türkenlosen wird jedoch ebenso wie bei den anderen leichten, d. h. unter 40 % notierten Staatspapieren, die Kurtage mit $\frac{1}{4}$ ‰ vom Nominalwert berechnet.

b) unverzinsliche (pro Stück notiert): wie seither 10 Pf. für kleinere und 20 Pf. für grössere Stücke.

Bei franko Kurtage abgeschlossenen Geschäften ist der Stempel im Verkehr zwischen Makler und Kommissionär zu teilen. Die nämliche Teilung des verauslagten Stempels findet auch bei Prolongationen resp. bei uneigentlichen Lombardgeschäften statt. Diese Teilung des Stempels bei Geschäften franko Kurtage ist jedoch so zu verstehen, dass der Makler, welcher nur als Vermittler (nicht als Selbstkontrahent) auftritt, Vermittelungsschlussnoten zwischen Käufer und Verkäufer ausstellt und den für diese Schlussnote verauslagten Stempel zu gleichen Teilen vom Käufer und Verkäufer zurückerstattet erhält,

so dass er selbst bei diesem Geschäft, das ihm nichts einbringt, auch keinen Stempel zu tragen hat.

Im übrigen ist über die Kurtage in Frankfurt a. M. noch folgendes zu bemerken: Für die Genussscheine der Jura-Simplonbahn ist die Kurtage auf 10 Pf. pro Stück festgesetzt; bei sonstigen Genussscheinen unterliegt sie der freien Vereinbarung. Auch bei Serienlosen wird die Kurtage jedesmal mit dem Makler vereinbart und beträgt gewöhnlich mindestens 1 Mark, häufig aber und zwar je nach Wert des Serienloses bis zu 5 Mark. Für Gold und Silber besteht keine bestimmte Kurtage; das Geschäft darin ist in Frankfurt nicht bedeutend und nur in Händen weniger Häuser, an welche man sich bei Bedarf direkt wendet. Für Geldsorten beträgt die Kurtage $^1/_2\,^0/_{00}$, bei grossen Posten öfters nur $^1/_4\,^0/_{00}$, und bezahlt sie in der Regel der Verkäufer, zuweilen jedoch der Käufer. Kurtage bei Banknoten bis zu $^1/_2\,^0/_{00}$ vom Nennwert, in der Regel nur vom Käufer, wobei der österr. Papiergulden = 2 Mark gerechnet wird; bei Coupons und gezogenen Stücken $^1/_2\,^0/_{00}$, oft nur $^1/_4\,^0/_{00}$, ebenfalls nur vom Käufer; jedoch hängt auch bei Geldsorten, Banknoten und Coupons alles von der Vereinbarung mit dem Vermittler ab, welche Kurtagesätze bewilligt werden, indem diese Werte in Frankfurt fast nie durch vereidete Makler gehandelt werden.

D. Die Hamburger Börse.*) Fast sämtliche Kurse werden in Prozenten des Nominalbetrages ausgedrückt. Ausgenommen sind nur die Aktien und 3 $^0/_0$ Obligationen der Österr.-Ungar. Staatsbahn und der Oesterr. Südbahn, sowie die Aktien Lit. A der Österr. Norwestbahn (Kurs in Frs. pro Stück und Zinsen von 500 Frs.), ferner die Österr. Kreditaktien (Kurs in fl. à 2 Mark pro Stück und 5 $^0/_0$ Zinsen auf den Nennwert von 160 fl.),**) sowie endlich die Assekuranzaktien und die unverzinslichen Lose,

*) Vergl. Swoboda: Kaufm. Arbitrage S. 307 ff. Ferner Jürgens: Hamburgisches Börsenhandbuch.

**) Bei den angeführten, in Francs pro Stück notierten Papieren ist der Hamburger Kurs das 5fache, bei den Kreditaktien das 1,6fache des Berliner Kurses. Jedoch ermässigt sich der Hamburger Kurs gegen diese Parität um die nämlichen aus der verschiedenen Behandlung der Stückzinsen resultierenden Differenzen, welche sich in der Note auf S. 186 bei Frankfurt auseinandergesetzt finden.

welche sämtlich in Mark pro Stück notiert werden. Bei den nicht vollgezahlten Aktien wird die fehlende Einzahlung, wie in Berlin und Frankfurt a. M., vom Kurswert in Abzug gebracht, mit alleiniger Ausnahme der Assekuranzaktien, deren Kurs in Mark pro Stück ohne jeden weiteren Abzug den Preis für die vorhandene Einzahlung angiebt.

Bei Berechnung des Kurswerts der Papiere, welche nicht auf Mark lauten, finden abweichend von Berlin folgende Umrechnungskurse Anwendung:

1 Pfd. St. = 21 Mark, jedoch bei den Norweg. Staatsanleihen von 1880 und 1888, der Schwed. Staatsanleihe von 1880, der Argentinischen äussern Goldanleihe von 1888, der Stadt Buenos-Ayres Goldanleihe, der Chilenischen Goldanleihe von 1889 und der Mexik. Staatseisenbahnanleihe = 20,40 Mark, ferner bei der Serbischen Staatsanleihe = 20 Mark,

1 Franc, ital. Lira oder span. Peseta = 0,80 Mark, jedoch bei den Schwed. Reichs-Hypothekenbank-Pfandbriefen von 1879 = 0,81 Mark,

1 Rubel = 3,30 Mark, bei der Russ. Staatsanleihe von 1880 jedoch = 3,25 Mark und bei der 6 % Russ. Staatsanleihe (Goldrente) von 1883 = 3,28 Mark,

1 amerik. Dollar = 4,50 Mark,

1 argentin. Peso = 4,00 Mark, dagegen bei den 6 % Buenos-Ayres Provinzial-Hypothekenbank-Pfandbriefen (Provinzial-Cedulas) Serie E. = 4,13 Mark.

Die Kurse aller Effekten (Versicherungsaktien ausgenommen) verstehen sich exkl. der aufgelaufenen Zinsen, welche vom Käufer bis zum Tage der Uebernahme der Stücke, diesen mitgerechnet, besonders zu vergüten sind. Da in Kassageschäften die Lieferung an dem auf den Kauftag (den Abschluss an der Börse) zunächstfolgenden Werktage vormittags stattzufinden hat, so werden die Stückzinsen bei den Kassageschäften in Hamburg stets für einen Tag, resp. wenn zwischen Kauftag und Lieferungstag Sonn- oder Festtage fallen, sogar für zwei oder drei Tage mehr berechnet als in Berlin, wo nur der Kauftag noch mitzuvergüten ist. Bei den Zeitgeschäften ergiebt sich dagegen in der Zinsberechnung

kein Unterschied zwischen Hamburg und Berlin, da an beiden Plätzen die Zinsen bis zum Erfüllungstage einschliesslich laufen. Wie an allen übrigen deutschen Börsenplätzen wird in Hamburg bei der Stückzinsenberechnung das Jahr zu 360 Tagen und der Monat durchweg zu 30 Tagen gerechnet. Eine besondere Eigentümlichkeit besteht in Hamburg in betreff des Monats Februar, indem bei solchen Kassageschäften, welche am 27. Februar (im Schaltjahr am 28. Februar), genauer ausgedrückt am vorletzten Börsentage des Februar, abgeschlossen werden, der Monat zu 30 Tage gerechnet wird und somit vom 1. Januar ab 60 Tage Stückzinsen zum Ansatz kommen. Bei Geschäften per Ultimo Februar mit Lieferung am letzten Februar werden vom 1. Januar ab ebenfalls 60 Tage Stückzinsen gerechnet.

Die Höhe der usancemässigen Zinsen, welche bei den Aktien auf die Einzahlung vergütet werden, ist bei den verschiedenen Aktien verschieden. Die Assekuranzaktien werden franko Zinsen gehandelt. Die Detachierung des Dividendenscheins erfolgt sowohl bei den inländischen wie den fremden Aktien, durchweg erst beim Fälligwerden der Dividende. So lange der vorjährige Dividendenschein sich noch bei den Stücken befindet, werden die unsancemässigen Zinsen vom Beginn des Vorjahres ab, also für länger als ein Jahr berechnet, falls nicht wie bei den österr.-ungar. Staatsbahnakten (Franzosen) und den Galizischen Carl-Ludwigsbahnaktien bei Beginn des neuen Jahres feste Zinsen (Abschlagsdividenden) gezahlt werden. Vergl. das Kapitel über Berechnung der Stückzinsen.

Die Kurtage wird vom Käufer und Verkäufer gezahlt und beträgt 1 $^0/_{00}$ vom ausmachenden Betrage (exkl. Zinsen), jedoch $^1/_2$ $^0/_{00}$ vom Nominalwert, falls der Kurs unter 50 $^0/_0$ steht; 1 $^0/_{00}$ vom Nominalwert bei Eisenbahn- und Bank-Aktien, falls dieselben vollgezahlt oder mindestens mit 50 $^0/_0$ eingezahlt sind, andernfalls $^1/_2$ $^0/_{00}$ vom Nominalwert; 1 $^0/_{00}$ vom Nominalwert bei Industrieaktien, jedoch ohne Rücksicht auf fehlende Einzahlungen; 20 Pf. pro Stück bei den unverzinslichen Losen im Kurswert von weniger als 150 Mark und 40 Pf. pro Stück bei höher stehenden; $^4/_5$ $^0/_{00}$ bei Kupons und Dividendenscheinen. Als

Ausnahme gegen vorstehende, beim Mangel besonderer Verabredungen als Usance geltenden Bestimmungen ist zwischen den Bankiers und den Maklern vereinbart worden, dass letztere für Oesterr. Kredit-Aktien und Oesterr.-Ungar.-Staatsbahnaktien (Franzosen) $1/2$ ‰ vom Nominalwert zahlen. Auch für russ. Noten besteht infolge derselben Vereinbarung $1/2$ ‰ Kurtage. Gold, Silber und Sorten werden in der Regel franko vermittelt, jedoch zahlt man bei Posten von Belang $1/2$ ‰ Kurtage; bei Banknoten und Papiergeld beträgt die Kurtage, im Falle besondere Verabredung fehlt, $4/5$ ‰, jedoch verabredet man mit dem Makler gewöhnlich $1/2$ ‰.

E. Die Londoner Börse.*) London rechnet nach Pfd. Sterling à 20 sh. (shilling) à 12 d. (pence). In den englischen Zeitungen wird für Pfd. St. stets ein l gedruckt, geschrieben wird dasselbe aber: £. Das geprägte Pfd. St. heisst Sovereign.

Die Kurse der englischen und fremden Staatsanleihen sowie der Anleihen der englischen Kolonien verstehen sich in Prozenten des Nominalbetrages. Nur die Exchequer Bills (s. S. 9) haben eine besondere Notierungsweise, indem bei ihnen der Kurs Schillinge Agio oder Verlust (premium oder discount, abgekürzt pm. oder dis.) für je 100 Pfd. St. angiebt, wenn nicht etwa ein „par“ (pari) zu verzeichnen ist. Die meisten ausländischen Staatspapiere, die in London gehandelt werden, lauten auf Pfd. St. oder enthalten, ausser in anderen Währungen, die Angabe ihres Nennwerts in Pfd. St., und versteht sich in diesem Fall der Kurs in Prozenten des in englischer Währung ausgedrückten Nennwerts. Dies geschieht selbst dann, wenn der Nennwert in Pfd. St. in nicht abgerundeten (sogenannten „krummen“) Beträgen ausgedrückt ist.**) Bei denjenigen aus-

*) Vergl. Swoboda: Kaufm. Arbitrage S. 355 ff., ferner Francis Levien: Rules and Regulation of the Stock Exchange.

**) Bei den 4% russ. Konsols und den russ. Anleihen von 1889/90 z. B. lauten die kleinsten Abschnitte, welche in Berlin als 20 Pfd. St.-Stücke bezeichnet werden, über 19 l. 15 s. 6 d. und die grösseren Stücke dementsprechend. Auch in London werden die Ordres der Kürze wegen meist in abgerundeten Beträgen gegeben, was aber nur eine bequemere Bezeichnung für den entsprechenden krummen Nominal-

ländischen Papieren, welche keine Bezeichnung in Pfd. St. tragen, geschieht die Umrechnung der fremden Währungen unter Anwendung der nachfolgenden Reduktionsnormen.

20 Reichsmark = 1 Pfd. St.,
1 amerik. Dollar = 4 sh.
25 Francs oder itat. Lire = 1 Pfd. St.,
10 fl. österr. = 1 Pfd. St.
12 fl. holl. = 1 Pfd. St.,
18 skandinavische Kronen = 1 Pfd. St.,
25,20 span. Pesetas = 1 £, 125 Ro. = 20 £,
1 portugies. Milreïs = 4 sh. 6 d.,
1 argentinischer Peso, auch Dollar genannt (bei den Cedulas) = 4 sh.,
1 Company-Rupie = 2 sh., 1 Sicca-Rupie = 25 d.

Die deutschen, österr.-ungar. und ital. Staatspapiere werden in Pfd. St. gehandelt, d. h. man spricht nicht von 20 000 Mark, sondern von 1000 Pfd. preuss. Konsols, ferner nicht von 50 000 fl., sondern von 5000 Pfd. Österr. oder Ungar. Goldrente etc.

Sämtliche Aktien, sowohl einheimische wie fremde, sowie auch sämtliche englischen, fremden und kolonialen Eisenbahnobligationen werden in Pfd. St. pro Stück gehandelt, mit Ausnahme der auf (Ver. St.-)Dollars lautenden amerik. Eisenbahnpapiere (mit Einschluss der canadischen), von denen die Shares in Dollar pro Stück und die Bonds in Prozenten ihres Nennwerts, in beiden Fällen unter Umrechnung des Dollars zu 4 sh. notiert werden und ferner mit Ausnahme verschiedener fremder Eisenbahnobligationen, bei denen im amtlichen Kursblatt in der Rubrik: „Bonds“ die Angabe des Nominalbetrags fehlt und deren Kurs sich ebenfalls in Prozenten ihres Nennwerts versteht. Bei den im Kursblatt als Stock bezeichneten englischen Aktien versteht sich der Kurs stets in Pfd. St. für 100 Pfd.

betrag ist, welcher thatsächlich immer massgebend bleibt. Wird z. B. ein Auftrag über 1000 Pfd. St. erteilt, so kommt derselbe mit einem Stück über 988 l. 15 s. — d. nominal (resp. mit Stücken in diesem Gesamtnennwert) zur Ausführung, und wenn hierbei der Kurs von $99^1/_4$ berechnet wird, so kommen $99^1/_4$ % von 988 l. 15 s. — d. nominal = 981 l. 6 s. 8 d. zum Ansatz.

Solange neuemittierte Effekten (Scrips), auf welche noch Einzahlungen zu leisten sind, seitens des Börsenkomitees noch nicht zur Notiz im offiziellen Kursblatt zugelassen sind und mithin ihre Kurse nur von den Finanzblättern gemeldet werden, wird ihr Kurs mit Agio oder Perte (premium oder discount), welches zum eingezahlten Betrage hinzuzufügen oder von demselben abzuziehen ist, angegeben, und zwar bedeutet dies Agio oder Perte bei den in Prozenten notierten Papieren Prozente des Nennwerts, dagegen bei den pro Stück notierten Papieren Pfd. St. Im offiziellen Kursblatt kommen derartige Notierungen mit pm. oder dis. nie vor.

Bei fast sämtlichen Effekten verstehen sich die Kurse mit Einschluss der aufgelaufenen Zinsen, so dass der Käufer ausser dem Kurse nichts weiter zu vergüten hat. Da die meisten Geschäfte per Medio oder per Ultimo abgeschlossen werden und die Kurse sich fast durchweg für die Medio- resp. Ultimoliquidation verstehen, so sind in den Kursen nicht bloss die Zinsen bis zum Abschlusstage, sondern noch weiter bis zur Medio- resp. Ultimoregulierung enthalten. In allen Zinsberechnungen (auch bei Wechseln) wird das Jahr zu 365 und der Monat, unter Beiseitelassung des Schalttages, zu soviel Tagen gerechnet, als er hat. Der Tag der Zahlung des Kaufpreises ist mitzuvergüten.

Die engl. Konsols werden sowohl per Kassa, als auch für die monatliche Liquidation (for account) gehandelt. Ist nichts Besonderes vereinbart, so gilt das Geschäft stets als für die monatliche Liquidation abgeschlossen. In allen andern Wertpapieren, sowohl inländischen wie ausländischen, besteht halbmonatliche Liquidation, und fast alle Geschäfte werden für dieselbe abgeschlossen. Per Kassa geht in ihnen nur wenig um. Die Liquidation der Konsols findet stets zu Anfang des nächsten Monats statt, nämlich an dem Tage, welcher in der zweiten Zeile des Kursblattes als Datum des account day angegeben ist. Die halbmonatliche Liquidation der andern Effekten fällt ungefähr auf den Medio und den Ultimo, und zwar ist das genaue Datum der einzelnen Tage der zunächst stattfindenden Liquidationen

unten auf der Vorderseite des offiziellen Kursblatts angegeben. Die monatliche Liquidation der Konsols ist durchaus unabhängig von der Ultimoliquidation der übrigen Börsenwerte und fällt mit ihr nicht zusammen.

Die Liquidation, in der Londoner Börsensprache kurz mit Account bezeichnet, dauert jedesmal drei Tage. Die Reihenfolge ist dabei wie folgt: Am ersten Tage, dem Carrying over Day oder Contango Day, finden die Reportierungen*) und Prämienerklärungen statt, jedoch sind die Reportierungen auch am zweiten Liquidationstage zulässig. An diesem Tage mittags 12 Uhr werden auch die Liquidationskurse (making up prices) für die Reportierungen und für die Lieferung der Stücke, soweit sie tags darauf erfolgt, festgesetzt. Der zweite Tag, der Ticket Day oder Name Day, ist für das Zirkulieren der Tickets bestimmt. Diejenigen nämlich, welche am Schluss der Liquidation Werte zu übernehmen und zu bezahlen haben, stellen Tickets (gedruckte Formulare mit ihren Adressen) aus, welche sie ihren unmittelbaren Vormännern, von denen sie gekauft haben, übergeben, und diese geben dann die Tickets mit ihrem Giro wieder an ihre Vormänner weiter, so dass diese Tickets schliesslich an diejenigen gelangen, welche die Stücke zu liefern haben. Auch am zweiten Tage, mittags um 12 Uhr, werden die für den folgenden Tag geltenden Liquidationskurse festgesetzt. Am dritten Tage, gewöhnlich Settling Day, daneben auch Pay Day oder Account Day genannt, sind die Stücke resp. die Bescheinigungen über die erfolgte Umschreibung zu liefern und die überlieferten Sicherheiten zum Liquidationskurse, sowie die Differenzen zu bezahlen. Die Liquidation der Konsols nimmt gewöhnlich zwei Tage in Anspruch, wobei der Tag vor dem Zahltage zu Reportierungen benutzt wird und das Zirkulieren der Tickets erst am Zahltage selbst erfolgt.

Behufs Vereinfachung der Abwickelung der Zeitgeschäfte in solchen Effekten in welchen bedeutende Umsätze stattfinden, besteht ein Stock Exchange Clearing House, welchem die

*) Reportierung heisst auf englisch „continuation" oder abgekürzt „contango".

Mitglieder eine Aufstellung der zu erhaltenden resp. der zu liefernden Effekten geben; das Clearing House verteilt dann die so erhaltenen Effektenposten an die einzelnen Empfangsberechtigten.

Bei den engl. Konsols darf erst innerhalb der letzten 8 Tage der laufenden Liquidationsperiode für die künftige Liquidation gehandelt werden; bei allen übrigen Werten darf kein Abschluss über zwei Liquidationen hinausgehen.

Zinscoupons werden am Fälligkeitstage detachiert mit Ausnahme der amerikanischen Werte und der englischen Konsols, welche bereits von der der Fälligkeit der betreffenden Coupons vorangehenden Liquidation an ex Coupons gehandelt werden. Die Coupons der englischen Konsols und der Kolonialwerte werden infolgedessen bereits ungefähr 30 Tage vor ihrer Fälligkeit detachiert, da in diesen Papieren nur Ultimo-Geschäfte stattfinden. Ebenso werden die amerikanischen Werte in der Liquidation, welche ihrem Fälligkeitstermin vorausgeht, bereits ohne Coupon gehandelt.

Fonds mit notleidenden Coupons müssen mit sämtlichen notleidenden Coupons geliefert werden.

Dividendenscheine werden am Tage der Generalversammlung, die den Wert derselben feststellt, detachiert und verstehen sich also auch bis zu diesem Tage die notierten Kurse inklusive der Dividende für die letzvorangegangene Geschäftsperiode.

Behufs besserer Orientierung in betreff der Zinsen- und Dividendendetachierung enthält das offizielle Kursblatt eine besondere Spalte mit der Ueberschrift: „When x. d. or x. int.“ in welcher angegeben ist, seit wann die betr. Sicherheit exkl. der zum letztenmal zahlbar gewordenen resp. zur Abtrennung gekommenen Dividenden oder Interessen notiert wird, und daneben ist bei allen festverzinslichen Werten eine besondere Spalte mit der Ueberschrift: „Dividends due“ oder „Interest due“ vorhanden, welche über die Zinsfälligkeitstermine Aufschluss giebt. Ein x. d. hinter dem Kurse bedeutet, dass soeben oder vor kurzem eine Abtrennung des Coupons oder Dividendenscheins stattgefunden hat und der Kurs sich exkl. derselben versteht.

Effektenstempel. Nach dem Gesetz vom 6. August 1885 sind alle nach diesem Tage emittierten Wertpapiere, falls sie in England gehandelt werden sollen, mit $^1/_2\,\%$ vom Nominalbetrage zu versteuern.

Die **Kurtage** beträgt in der Regel

für Wechsel	1 ‰,
für Sorten	$^1/_8$—$^1/_{16}\,\%$,
auf Barren gewöhnlich $^1/_{16}\,\%$,	
auf Münzen $^1/_8\,\%$,	
für englische und ausländische Fonds vom Nominalbetrag	$^1/_{18}$—$^1/_{16}\,\%$,
für sehr niedrigstehende Fonds zuweilen vom Nominalbetrage	$^1/_{32}\,\%$,
oder vom ausmachenden Betrage	$^1/_8\,\%$,
für auf Inhaber lautende Aktien pro Stück	6 d. bis 1 sh.,
für „ Namen „ „ „ „	1 sh.,
für Amerikanische Aktien bis zum Kurse von 70 %	$^1/_8\,\%$,
bei höheren Kursen	1 sh. pro Aktie,
für Exchequer Bills	1 sh. pro 100 £,
für Englische Eisenbahn-Aktien vom ausmachenden Betrage	$^1/_4$—$^1/_2\,\%$,
für Minen-Aktien: bis zu einem Kurse von 10 sh.	3 d. pro Aktie,
bis 3 £	6 d. „ „
bis ca. 6 £	9 d. „ „
bei höheren Kursen	1/. „ „
für Rio Tinto	$^1/_5\,\%$.

Die Kurtage für Wechsel wird in der Regel nur vom Verkäufer bezahlt.

Werden Werte per dieselbe Liquidation gekauft und verkauft, so wird in der Regel für Inländer nur einmal Kurtage berechnet.

Alle Schlussnoten (contract notes), d. h. Meldungen eines Maklers an seine Auftraggeber über An- und Verkauf von Börsenpapieren, unterliegen seit 1888 bei einem Wert von 100 Pfd. St. oder mehr einem Stempel von 6 d. (bei einem kleineren Wert nach wie vor 1 d.), und zwar wird dieser Stempel für jede einzelne Gattung von Fonds oder Aktien getrennt berechnet. Bei Schiebungen beträgt der Stempel für jede Fondsgattung 1 s.

F. Die Pariser Börse.*) Paris rechnet nach Franks à 100 Centimes, welche, fränzösisches Gold in deutsches Gold umgerechnet, einen Wert von genau 0,81 Mark haben.

In Paris werden alle Papiere entweder als Renten oder pro Stück gehandelt und notiert. So z. B. bedeutet der Kurs der 3 % französischen Rente Frs. für je 3 Frs. jährliche Rente. Steht also dies Papier auf 80, so bezahlt man für je 3 Frs. Rente 80 Frs., mithin für 1500 Frs. Rente einen Kaufpreis von $^{1500}/_3$ oder 500 . 80 = 40000 Frs. Der Franzose benennt nämlich (wie schon auf S. 5 erwähnt) alle Renten die (französischen ebensowohl wie die fremden) nach dem Zinsgenuss, den sie gewähren, nicht aber nach dem Kapitalsbetrage, und 1500 Frs. 3 % Rente bedeutet für ihn dasselbe Papier, dessen nominelles Kapital 50000 Frs. sein würde. Jedoch kommt es faktisch auf dasselbe heraus, ob ein Papier in Prozenten des Nominalkapitals oder als Rente gehandelt wird, denn 80 % von 50000 Frs. ergiebt ebenfalls den Kaufpreis von 40000 Frs.

In der eben angegebenen Weise werden als Rente, resp. in Prozenten des Nominalbetrages, sämtliche französischen Renten, die Ital. Rente und die fremden Staatspapiere gehandelt. Nur diejenigen der letztern, bei welchen sämtliche Stücke über 500 Frs. oder ähnliche Beträge ausgestellt sind, werden pro Stück notiert, was man stets sofort aus dem Kurse erkennt, da z. B. ein Kurs von 510 oder 375 ganz unzweifelhaft Frs. pro Stück bedeutet. Pro Stück werden ferner notiert: Sämtliche Aktien, die Obligationen der Eisenbahnen, Städte, Departements, des Crédit Foncier etc., die Obligations du Trésor, die Lotteriepapiere etc. überhaupt alle Papiere, welche nur in Appoints von einer bestimmten Grösse ausgefertigt sind.

Bei den ausländischen Staatspapieren werden die fremden Währungen mit Hilfe der nachstehenden Umrechnungskurse in Francs umgerechnet:

1 £ = 25,20 Frs. für englische Werte,
1 £ = 25,10 „ „ 1878er Schweden,

*) Vergl. Swoboda, Die kaufm. Arbitrage S. 457 ff. — ferner Epstein, Praktische Auskünfte über die Zeitgeschäfte der Pariser Börse.

1 £	= 25,20 Frs.	für	Consolidés, Norweger, Russen in £, 1880er Schweden, Türken von 1871, Argentiner, Brasilianer, Canadier etc.,
1 £	= 25,25 „	„	Portugiesen, Domaniales, Uruguay und Egypter von 1885,
1 Rupie	= 2,50 „		
1 Ö. fl.	= 2,50 „	„	Staatspapiere,
1 „ „	= 2,09$^3/_8$ „	„	andere Werte,
1 Mark	= 1,23 „		
1 Krone	= 1,40 „		
1 Piaster	= 4,25$^1/_2$ „		
1 Peseta	= 1,— „		
1 holl. fl.	= 2,06$^1/_4$ „	„	diverse Werte,
1 „ „	= 2,10 „	„	Staatspapiere,
1 Rubel	= 4,— „	„	Orient-Anleihen,
1 Doll.	= 5,— „	„	Staatspapiere,
1 „	= 5,15$^1/_2$ „	„	andere Werte,
1 Lira	= 1,— „		
1 Peso	= 5,10 „	„	Cedulas,
1 Finnl. Mk.	= 1,— „ .		

Bei den nichtvollgezahlten Aktien ist der Betrag der fehlenden Einzahlung vom Kurse abzuziehen, um den pro Stück zu bezahlenden Kaufpreis zu erhalten. Ist z. B. im Kursblatt bei den Aktien einer Bank bemerkt: „a 500 f. 125 f. p." (d. h. actions 500 Frs., 125 Frs. payés), so weiss man, dass eine Einzahlung von 375 Frs. fehlt, und wenn der Kurs mit 680 notiert ist, so hat man 680—375 = 305 Frs. pro Stück zu bezahlen. Nur bei den französischen Versicherungsaktien ist die fehlende Einzahlung vom Kurse nicht weiter in Abzug zu bringen, sondern der notierte Kurs bedeutet hier ohne weiteres den zu zahlenden Preis. Nennwert und Einzahlungsbetrag sind im offiziellen Kursblatt stets angegeben. Bei den Papieren, welche voll eingezahlt sind, findet sich im Kursblatt stets die Bemerkung: „t. p." (tout payé).

Bei allen Geschäften sind die bis zum Erfüllungstage auflaufenden Zinsen im Kurse mit enthalten, und zwar ebensowohl bei den Kassageschäften, wie bei den Medio- und Ultimogeschäften. Bei den französischen Renten werden die Coupons genau vor ihrer Fälligkeit detachiert. Handelt man also am 15. Dez. 3 % Rente per Kassa oder per Ultimo, so ist der Kurs inkl. Coupon, und der Coupon ist bei Erfüllung des Geschäfts mitzuliefern oder zu vergüten; aber bei einem Geschäft am 16. Dez. (gleichviel ob per Kassa oder per Ultimo) ist der Coupon nicht mehr im Kurse enthalten; also muss der Kurs am 16. Dez. um den Betrag des Coupons heruntergehen, nnd dasselbe findet bei allen anderen Effekten zu der Zeit statt, wenn ein Coupon abgetrennt wird. Mit Ausnahme der französischen Renten werden bei allen Papieren mit festen Zinsen die Coupons erst am Fälligkeitstage detachiert, und ebenso werden bei den Aktien die Dividendenscheine durchweg erst bei ihrer Einlösung von den Stücken getrennt, so dass die Aktien bis dahin inkl. der vorjährigen Dividende gehandelt werden. Jedoch werden bei denjenigen Aktien und Obligationen, welche sowohl auf Zeit wie au comptant gehandelt werden, die Zeitpunkte der Loslösung der Coupons resp. Dividendenscheine immer bis zum Ende der betr. Liquidationsperiode hinausgeschoben. Wenn die Verfallzeit der Coupons auf den 1. oder 15. fällt, so geschieht die Loslösung der Coupons am Börsentage nach dem ersten Tage der Zahlungen, welch letzterer auf den fünften, resp. vierten Tag nach der Prämienerklärung fällt, je nachdem es sich um die Liquidation vom Ende des Monats oder vom Fünfzehnten handelt. Also erst nach der Liquidation verstehen sich die Geschäfte exkl. Coupon. Wenn die Coupons an einem anderen Tage fällig werden, als am 1. oder 15., so bestimmt die Chambre Syndicale den Tag, von welchem ab die Abschlüsse ohne diese Coupons geschehen sollen. Bei Effekten, deren Coupons nicht eingelöst worden sind, hat man alle überfälligen Coupons mitzuliefern.

Die Kurse der Kassageschäfte finden sich im Kursblatt in einer besonderen Spalte mit der Ueberschrift „au comptant“ angegeben. Au comptant kann, im Gegensatz zu den Zeitgeschäften, jeder beliebige Betrag gehandelt werden.

Ein grosser Teil der Effekten wird auf Zeit gehandelt, und zwar entweder nur per ultimo, oder per medio und per ultimo, je nachdem ihre Liquidation einmal oder zweimal im Monat stattfindet. Nur per ultimo handelt man die französische Renten, die Aktien der Banque de France, die Aktien und Obligationen des Crédit Foncier, die Aktien der französischen Eisenbahnen, die Pariser und Marseiller Stadtobligationen und die Bons du Trésor. Alle andern Papiere, welche Gegenstand der Zeitgeschäfte sind, werden (wenigstens im Parquet) zweimal im Monat liquidiert. Dahin gehören: Franzosen (Österr. Staatsbahnaktien, in Paris Autrichiens genannt), Lombarden, Österr. Nordwestbahn, ital., österr. und russ. Rentenanleihen, die Suezaktien, die französischen Banken etc.

Auf Zeit wird nur das Ein- oder Vielfache bestimmter usancemässiger Einheitsbeträge (quotités négociables à terme) gehandelt. Dieselben betragen: 1. bei allen Rentenwerten, soviel als einem nominellen Kapital von 50 000 Frs. entspricht, nämlich: 1500 Frs. 3 % französ. Rente und Rente amortissable, 1500 Frs. 3 % belg. und ital. Rente, 2500 Frs. 5 % ital., rumän. und türk. Rente, 80 Pfd. St. 4 % Rente bei den 4 % russ. Konsols und Goldanleihen von 1889/90 und den unifizierten Egyptern, 800 fl. österr. und ungar. Goldrente, 2000 Frs. 4 % spanische Rente. 60 Pfd. St. 3 % portugies. Rente etc.; 2. 25 Stück bei allen pro Stück gehandelten Papieren, also namentlich sämtlichen Aktien.

Man unterscheidet an der Pariser Börse das Parquet und die Kulisse. Zum Parquet, d. h. dem mittleren, durch Schranken abgesperrten Raum, haben nur die von der Regierung in ihr Amt eingesetzten und gesetzlich allein zur Vermittelung von Geschäften befugten Agents de Change, deren Zahl auf 60 beschränkt ist, Zutritt, während die Kulisse, d. h. der Raum seitwärts des Parquets, den freien Markt (le Marché libre oder le Marché en Banque) darstellt und die Spekulationsmakler und nichtoffiziellen Geschäftsvermittler, sowie die kleineren Spekulanten umfasst. Den Agents de Change liegt die Feststellung der Kurse, sowie die Herausgabe des offiziellen Kursblatts ob; jedoch notiert die Kulisse für die von ihr gemachten Geschäfte ihre eigenen

Kurse, indem für dieselbe das Kursblatt des Hauses E. Desfossés & Cie. anerkannt ist. Obgleich die Kulisse nur geduldet ist,*) so ist sie doch bedeutender als das Parquet. Namentlich gilt dies von der Rentenkulisse, in welcher viele Male mehr umgeht, als im Parquet. Auch giebt es einen Komptantmarkt in der Kulisse, auf welchem ein sehr bedeutendes Geschäft stattfindet. Im Parquet werden namentlich alle französischen Sstaatspapiere, italienische Renten, 4 % österr. und ungar. Goldrente, russ. Anleihen, die hauptsächlichsten französischen und ausländischen Eisenbahn- und Bankaktien, wie Franzosen, Lombarden, Banque de France, Société génerale, Crédit Foncier, Suezaktien und -Delegationen, Pariser Stadtobligationen von 1875 etc. gehandelt, wogegen in der Kulisse vorzugsweise auswärtige Anleihen, wie Spanier, Türken, Egypter, Peruaner, 4 % Ungar. Goldrente, Banque Ottomane etc., die Lotteriepapiere und die im offiziellen Kursblatt nicht notierten Papiere gehandelt werden. Indessen hindert dies nicht, dass einzelne Papiere sowohl im Parquet als in der Kulisse gehandelt und somit auch von beiden notiert werden. (Die Kulissenwerte heissen Valeurs en Banque.) Im allgemeinen finden in der Kulisse alle Abschlüsse gemäss den Regeln des Parquets statt, jedoch wird in der Kulisse nur per ultimo gehandelt. Bei den im Parquet auf Zeit gekauften Effekten kann der Käufer jederzeit die sofortige Lieferung derselben gegen Erlegung des Kaufpreises fordern, während eine solche Eskomptierung des Geschäfts bei den in der Kulisse gekauften Effekten der Regel nach nicht zulässig ist.

Zufolge einem neueren Gesetz, zu welchem die Pariser Börsenkrisis von 1881 Veranlassung gegeben, sind die Differenzen in Börsengeschäften, sofern dieselben im Parquet durch Agents de Change gehandelt worden, für klagbar erklärt. Kulissendifferenzen aber sind nicht klagbar.

Von Prämiengeschäften kennt man in Paris nur diejenigen mit Vorprämie, bei denen der Käufer das Recht hat, am

*) Vielfache Bestrebungen der Agents de Change zwecks einer Reform resp. Aufhebung der Kulisse sind bis jetzt immer resultatlos verlaufen; wie auch eine gesetzliche Regelung des gesamten Börsenwesens schon von verschiedenen Ministerien geplant wurde, aber noch nicht zur Ausführung gelangt ist.

Prämienerklärungstage vom Kauf zurückzutreten (abandonner la prime). Seit einiger Zeit hat man indessen angefangen, in Paris auch Rückprämien zu handeln, sowie Stellagen und Nochs, und bezeichnet man letztere ebenso wie in London mit „Call of More“ und „Put of more“.

Die Notierung der Prämien wird in Paris ausgedrückt mit „dont“. Bei den fränzösischen Renten versteht sich die notierte Prämie bei 3 % Rente stets für 3 Frs. Rente, bei Aktien und Obligationen stets pro Stück. In Paris existieren für die Prämien, entgegen den Gebräuchen an den anderen Börsen, feste Sätze, und nur die Differenzen zwischen dem festen Kurse und dem Prämienkurse variieren je nach der Tendenz der Börse. Die festen Prämiensätze betragen für die Rente

dont 1 Fr., dont 50, 25, 10 und 5 Centimes;

für die anderen Werte

dont 40 Frs. (grosse Prämie, wird nur selten notiert),

„ 20, 10, 5 und 2 ½ Frs.;

für die Aktien der Banque de France

dont 100 und 50 Frs.,

und nur die Spannung zwischen dem festen und dem Prämienkurse (der „écart“) ist je nach der Tendenz der Börse eine verschiedene.

Die Zeitgeschäfte dürfen nie über zwei Liquidationen hinausgehen. Die französischen Renten können also gehandelt werden per diesen und per nächsten Ultimo (pour fin courante und pour fin prochaine). Zu Anfang April kann man per Ende Mai französische Renten kaufen, Franzosen, Lombarden, Italiener, Oesterr. Goldrente jedoch nur per Ende April. Die für die zweitnächste Liquidation gemachten Geschäfte sind vorzugsweise oder ausschliesslich Prämiengeschäfte, während die Geschäfte für die nächste Liquidation fix (ferme) oder mit Prämie sind.

Die Liquidation der per Ultimo abgeschlossenen Zeitgeschäfte findet in folgender Reihenfolge statt: Am letzten Tage jedes Monats um 1 ½ Uhr Prämienerklärung (réponse des primes); am 1. Börsentage des neuen Monats bis 2 Uhr Liquidation und Reportierung der französischen Renten und der anderen Effekten,

welche nur einmal im Monat liquidiert werden, sowie Festsetzung der Kompensationskurse; am 2. Börsentage Liquidation und Reportierung aller andern Effekten und Festsetzung ihrer Kompensationskurse; am 3. Skontrierung durch die Agents de Change; am 4. Zahlung der Debet-Saldi an die Agents de Change; am 5. Zahlung der Kredit-Saldi durch die Agents de Change; Lieferung der Stücke an die Agents de Change spätestens am 4. Morgens und Verabfolgung an deren Klienten vom 5. ab. Die Medioliquidation findet vom 15. ab in derselben Reihenfolge statt, nur ist sie um einen Tag kürzer, da die Liquidation der französischen Renten wegfällt. Fällt der 15. oder letzte des Monats auf einen Sonn- oder Festtag, so ist die Prämienerklärung am Tage vorher.

Die Report- und Deportsätze werden in Paris im amtlichen Kursblatt notiert. Es findet sich hierfür eine besondere Spalte mit der Ueberschrift „Report". Hinter die Reportsätze wird ein R. gesetzt, oder es fehlt überhaupt jeder erklärende Zusatz; die Deportsätze werden durch ein hinter die Zahl gesetztes B. (Bénéfice) markiert, und ist weder Report noch Deport zu zahlen, so wird dies durch P. oder Pair angedeutet. Da die Report- und Deporsätze während einer Liquidation vielfachen Schwankungen unterliegen, so werden die Prolongationen vorwiegend zum Mittelkurse gemacht, d. h. man nimmt den Durchschnitt des höchsten und niedrigsten notierten Prolongationssatzes.

Effektenstempel. Die Verschreibungen der fremden Staatsanleihen sind in Frankreich stempelflichtig und können daher ohne den Stempel nicht geliefert werden. Nach dem Gesetz vom 28. Dezember 1895 beträgt der Stempel $^1/_2$ $^0/_0$ vom Nennwert. Der für die Interimsscheine entrichtete Stempel wird unentgeltlich auf die definitiven Stücke übertragen, ebenso der auf den alten Stücken befindliche Stempel auf die an deren Stelle tretenden neuen Stücke (z. B. bei der Ital. Rente, deren Titel von zehn zu zehn Jahren gegen neue Stücke umgetauscht werden). Die ausländischen Aktien, Eisenbahnprioritäten, Pfandbriefe, Stadtobligationen etc. unterliegen einem Stempel von 2 $^0/_0$ vom Nennwert, wenn nicht der Emittent anstatt dessen an die

französische Regierung eine jährliche Stempelabonnementsgebühr von $^1/_{20}$ % des Nennwerts zahlt und sich ausserdem zu den nämlichen fortlaufendən Abgaben verpflichtet, welche bei den französischen Papieren der gleichen Kategorien bestehen, nämlich zu einer Umlaufsgebühr von $^1/_5$ % des mittleren vorjährigen Kurswerts, sowie zu einer Einkommensteuer, welche früher 3 % betrug, aber durch Gesetz vom 26. Dez. 1890 auf 4 % erhöht worden ist und nicht bloss von den Zinsen und Dividenden, sondern auch bei den zur Einlösung kommenden Obligationen von der Differenz zwischen dem Auszahlungsbetrage und dem Emissionskurse erhoben wird; jedoch sind diese Steuern seitens der ausländischen Emittenten nur für denjenigen Teil der Emission zu entrichten, welcher seitens der französischen Regierung als in französischen Händen befindlich angesehen wird. Durch die Zahlung der Stempelabonnementsgebühr wird erst für die betr. ausländischen Papiere die Aufnahme zur Notiz im offiziellen Kursblatt ermöglicht. Zahlt der Emittent diese Steuern nicht, so verbietet die Regierung alle Geschäfte in den von ihm ausgegebenen Papieren und entfernt dieselben vom Kursblatt. Die Emittenten können die genannten Steuern (mit Ausnahme der Stempelabonnementsgebühr) auf die Inhaber ihrer Papiere abwälzen, was z. B. bei den 3 % lombardischen Prioritäten geschieht.

Börsensteuer. In Frankreich ist seit dem 1. Juni 1893 eine Börsensteuer eingeführt worden. (Gesetz vom 28. April 1893.) Das Gesetz schreibt für jede Börsen-Operation, welche zum Zweck den Kauf oder Verkauf, per Kassa oder auf Zeit, in Werten jeder Art hat, die Abfassung eines Verzeichnisses vor, welches einer Stempelsteuer unterworfen ist, die 5 Centimes für 1000 Frs. oder den Bruchteil von 1000 Frs. vom Betrage der Operation nach dem Kurse des Geschäftsabschlusses gerechnet beträgt. Für Reportierungen ist nur der halbe Stempel zu entrichten. (Art. 28.) Für die französische Rente wurde dieser Stempel im Jahre 1895 um $^3/_4$ ermässigt, beträgt also jetzt nur $1^1/_4$ Centimes für je 1000 Frs. vom ausmachenden Betrage.

Als **Kurtage** erheben die Agents de Change gegenwärtig folgende Sätze: a) bei Zeitgeschäften: 20 Frs. für je 1500 Frs. 3 % Rente und Rente amortissable; 1 ‰ des ausmachenden Betrages für die fremden Renten, mindestens aber 25 Frs. für jeden Einheitsbetrag, der auf Zeit gehandelt werden kann (vergl. die Zusammenstellung auf S. 203; $^1/_8$ % vom ausmachenden Betrage (der nicht einbezahlte Betrag nicht abgerechnet) für alle Aktien und Obligationen mit einmal im Monat stattfindender Liquidation (namentlich französische Eisenbahnaktien), dagegen 1 ‰ für alle Aktien und Obligationen mit zweimal im Monat stattfindender Liquidation, in beiden Fällen aber mindestens 50 Cent pro Stück; b) bei Kassageschäften $^1/_8$ % vom ausmachenden Betrage, mindestens aber 1 Fr. für jeden Kauf und Verkauf; c) bei Geschäften in pièces contentieuses, d. h. solchen Sachen, die mit mehr Weitläufigkeiten, als einer einfachen Vollmacht (procuration) verbunden sind, $^1/_4$ %. Ausserdem haben die Agents de Change Anspruch auf Ersatz der Stempelgebühren, welche für die Comptes de liquidation (die von den Agents de Change ausgefertigten Abrechnungen über die ausgeführten Operationen) 1,80 Fr., sowie für die Bordereaux du comptant (Abrechnungen über per Kassa ausgeführte Operationen) bis zum Betrage von 10 000 Frs. 0,60 Fr., darüber hinaus 1,80 Fr. betragen, woneben natürlich immer noch der gewöhnliche Quittungsstempel von 0,10 Fr. zum Ansatz kommt.

In der Kulisse sind die Kurtagesätze im allgemeinen die gleichen wie im Parket, doch finden sowohl in der Kulisse als auch im Parket häufig Vereinbarungen über andere Sätze als die oben mitgeteilten statt.

Gedruckte Börsen-Geschäftsbedingungen, wie dergleichen an den meisten übrigen Börsen existieren, sind zur Zeit in Paris nicht vorhanden. Zwar giebt es ein in neuerer Zeit von der französischen Regierung erlassenes Reglement über die Geschäftsführung der Agents de Change, aber die in Art. 82 desselben vorgesehenen réglements partikuliers, welche seitens der Kompagnie der Agents de Change ausgearbeitet und den vorgesetzten Ministerien zur Bestätigung vorgelegt werden sollen, sind vorläufig noch Projekt.

G. Die Wiener Börse.*) Wien rechnet nach fl. österr. Währung (fl. ö. W.) à 100 Kreuzer. Durch Gesetz vom 2. August 1892 wurde die Goldwährung, deren Einheit die Krone zu 100 Heller ist, eingeführt. (100 Kr. = 85,06 Mark).

Die vor 1857 gültig gewesene Konventionsmünze wird nach dem Satze von 100 fl. Konv.-M. = 105 fl. ö. W. umgerechnet.

Kursnotiz. Sämtliche Kurse bedeuten entweder fl. ö. W. (Papier) für je 100 fl. Nennwert resp. für den demselben gleichgerechneten Betrag von 200 Mark oder 10 Pfd. St. oder fl. ö. W. für ein Stück des betr. Effekts. Im ersteren Falle wird kein Unterschied gemacht, ob das betr. Papier auf fl. Gold, fl. Silber, fl. ö. W. (Papier) für je 100 fl. Konv.-M. lautet. Die Notierung in fl. ö. W. für je 100 fl. Nennwert findet mit einigen Ausnahmen (s. unten) statt bei den österr. und ungar. Staatspapieren mit Einschluss der Staatslose, ferner bei den Eisenbahn-Prioritäten, Pfandbriefen, Grundentlastungs-Obligationen, Stadt-Obligationen etc. Dagegen wird die Notierung in fl. ö. W. pro Stück ausschliesslich angewendet bei sämtlichen Aktien und den unverzinslichen Privatlosen (mit Einschluss der Gewinnstscheine der Prämien-Pfandbriefe), wobei bei den nicht vollgezahlten Aktien die etwa fehlende Einzahlung vom Kurse nicht in Abzug gebracht wird. Nachstehende Staatspapiere und Eisenbahn-Prioritäten werden, abweichend von der bei diesen Papieren geltenden prozentweisen Notierung, in fl. pro Stück notiert: Staatsdomänen-Pfandbriefe, 3 % Staatsbahn- und 3 % Südbahn-Prioritäten, Türkenlose und Serbenlose. Auch die zu Staatsschuldverschreibungen abgestempelten Eisenbahnaktien der Elisabethbahn, über 200 fl. lautend, mit Einschluss der für Linz-Budweis und Salzburg-Tirol ausgegebenen werden in fl. pro Stück notiert.

Zinsberechnung. Bei sämtlichen Papieren, welche laufende Erträge gewähren, sind seitens des Käufers bis zum Efüllungstage, diesen nicht mitgerechnet, laufende Zinsen zu vergüten,

*) Vergl. Swoboda, Die kaufm. Arbitrage S. 642 ff. — ferner Compass, finanzielles Jahrbuch für Oesterreich-Ungarn.

wobei das Jahr zu 360 und der Monat zu 30 Tagen gerechnet wird. Zwischen direkten und Arrangements-Geschäften wird in der Berechnung der Stückzinsen kein Unterschied gemacht; man richtet sich überall lediglich nach dem Ablieferungs- resp. Uebernahmstage. Bei den Papieren mit festen Zinsen rechnet man genau soviel Stückzinsen, als der Coupon unter Berücksichtigung der Steuerabzüge und des Zuschlags für Konventionsmünze wirklich einbringt, mit einziger Ausnahme der 3 % Lombardischen Prioritäten, welche trotz des von jedem Coupon für Steuern in Abzug gebrachten Einen Franks mit vollen 3 % usancemässigen Zinsen gehandelt werden, und ferner mit Ausnahme der durch Abstempelung zu Staatseisenbahn-Schuldverschreibungen erklärten Elisabethwestbahnaktien I. Emission, bei welchen die Zinsenberechnung nicht von 200 fl. Konventions-Münze, sondern von 200 fl. ö. W. erfolgt. Mit der einen eben erwähnten Ausnahme der 3 % Lombardischen Prioritäten ist deshalb bei allen Papieren, die Steuerabzüge haben, im offiziellen Kursblatt die Höhe der Einkommensteuer angegeben, und zwar eben zu dem Zweck, damit diese Angaben als Norm für die Berechnung der usancemässigen Zinsen dienen. 5 % Papiere werden bei 20 % Einkommensteuer nur mit 4 %, bei 16 % Einkommensteuer nur mit 4,2 %, bei 10 % Einkommensteuer nur mit 4½ % usancemässigen Zinsen gehandelt etc. Bei den Konventionsmünz-Effekten, welche im offiziellen Kursblatt durchweg als solche kenntlich gemacht sind, müssen, obgleich der Kurs selbst sich in fl. ö. W. für 100 fl. Konv.-Münze versteht, die laufenden Zinsen durch Hinzufügung von 5 % Aufschlag erst in ö. W. verwandelt werden.

Die Aktien werden grösstenteils mit usancemässigen Zinsen gehandelt, welche bei den vollgezahlten Aktien auf den Nennwert und bei den nicht vollgezahlten Aktien auf die vorhandene Einzahlung vergütet werden und durchweg 5 % betragen. Die Aktien mit wenig Ertrag oder ohne Ertrag, sowie die Aktien der liquidierenden Gesellschaften werden franko Zinsen gehandelt, worüber die Börsekammer jedesmal besondere Anordnungen ergehen lässt. Nennwert, Einzahlungsbetrag, Zinstermine und Höhe

der usancemässigen Zinsen sind im amtlichen Kursblatt stets genau angegeben.

Der Dividendenschein resp. Superdividendenschein des Vorjahres wird erst dann von den Aktien abgetrennt, wenn derselbe zur Auszahlung kommt oder durch offizielle Mitteilung der Gesellschaft für wertlos erklärt worden ist, worüber jedesmal eine besondere Bekanntmachung der Börsenkammer ergeht. Bis dahin ist er mit den Stücken mitzuliefern, und zwar bei den Aktien mit ganzjährigem Dividendenschein gegen Vergütung der usancemässigen Zinsen für ein ganzes Jahr, indem diese Zinsen bis zur Detachierung des vorjährigen Dividendenscheins vom Beginn des Vorjahres ab zu vergüten sind. Wo jedoch bei Beginn des neuen Jahres ein Coupon oder Abschlagsdividendenschein zur Auszahlung kommt, beginnen die usancemässigen Zinsen mit diesem Zeitpunkt wieder von neuem zu laufen, indem die bis dahin aufgelaufenen Zinsen als Gegenwert für den zur Abtrennung gelangenden Coupon angesehen werden.

An der Wiener Börse darf per Arrangement oder per Ultimo nur in bestimmten Posten, sogenannten Börsenschlüssen*) oder börsenmässigen Posten gehandelt werden und jeder Kauf und Verkauf muss volle Börsenschlüsse umfassen. Bei direkten Geschäften (siehe nächsten Absatz) brauchen die Abschlüsse nicht volle Börsenabschlüsse zu betragen, jedoch haben nur solche Umsätze ein Anrecht auf Notierung im Kursblatt, welche wenigstens die Grösse eines Börsenschlusses erreichen. Ein Börsenschluss beträgt: 5000 fl. bei den Renten und den andern in fl. ö. W. für je 100 fl. notierten Papieren, jedoch bei den Obligationen, welche über 150 oder 300 fl. oder ähnliche durch 3 teilbare Beträge lauten, 5100 fl., bei den Goldpfandbriefen des Ungar. Bodenkreditinstituts, und den für die Elisabeth-Westbahn ausgegebenen Eisenbahn-Staatsschuldverschreibungen 4800 fl. und bei den Staatslosen, den Donau-Regulierungslosen, Ungarlosen, Theisslosen und den Wiener Kommunallosen 2500 fl. Bei den pro Stück notierten Papieren, also namentlich den Aktien, gelten

*) Die offizielle österr. Ausdrucksweise ist „Börseschluss“.

25 Stück als ein Börsenschluss. Nur bei den Aktien der Öster.-Ungar. Bank, der Niederösterr. Eskomptegesellschaft, der Pester ungar. Kommerzialbank, der Kaiser Ferdinand-Nordbahn, der Aussig-Teplitzer Eisenbahn, der Buschtiehrader Eisenbahn Lit. A., der Donau-Dampfschifffahrtsgesellschaft, des Oesterr.-Ungar. Lloyd und einiger industrieller Gesellschaften bilden 5 Stück und bei den Aktien des „Mercur“, Wechselstuben-Gesellschaft, und zweier industrieller Gesellschaften 10 Stück einen Schluss. Auch bei den unverzinslichen Privatlosen gelten durchweg 25 Stück als ein Schluss, nur bei den Triester 100 fl.-Losen bilden 10 Stück und bei den Ungar. Rote Kreuz-Losen und den Dombaulosen 50 Stück einen Schluss. Bei den Napoleonsd'or beträgt ein Börsenschluss 500 Stück, bei den Marknoten 5000 Mark, bei den Ital. Noten 5000 Lire und bei den Papierrubeln 2500 Rubel.

Die Geschäfte an der Wiener Börse teilen sich bezüglich der Art ihrer Abwickelung in Arrangementsgeschäfte und direkte Geschäfte. Beide Arten von Geschäften können per Ultimo abgeschlossen werden, jedoch kommt dies hauptsächlich nur bei einigen Arrangementwerten in Frage, bei welchen zufolge Verordnung der Börsenkammer ausschliesslich nur per ultimo arrangiert werden darf. Dies sind die Oesterr. Kredit-Aktien, Staatsbahnaktien, Lombarden, Ungar. Goldrente, Türk. Tabaksaktien und Marknoten. Bei allen übrigen Arrangementwerten, bei welchen entweder gar nicht oder nur in geringerem Umfange per Ultimo gehandelt wird, erfolgt die Abwickelung mittelst des gewöhnlichen Arrangements, welches in Napoleonsd'or und Papierrubeln täglich, sonst aber zweimal wöchentlich stattfindet, wobei die Kassa- und Aufgabstage gewöhnlich auf den Dienstag und Freitag gelegt sind; jedoch fällt zur Zeit der Monatswende regelmässig ein Tag in diesem halbwöchentlichen Turnus aus, so dass von einem Kassa- und Aufgabstage zum andern stets ungefähr eine Woche ist. (Die dem gewöhnlichen Arrangement unterliegenden Börsenwerte sind am Schlusse des offiziellen Kursblatts unter der Ueberschrift „Liquidationskurse“ zusammengestellt.) Die Arrangement-Geschäfte (Ultimo- und halbwöchentliches Arrangement zusammengenommen) überwiegen

weitaus, da vorzugsweise gerade solche Werte, in denen ein lebhafteres Geschäft stattfindet, nämlich die wichtigeren Staatspapiere und Lose, ferner die Aktien und die schon oben genannten Valuten dem Arrangement unterliegen. Alle in diesen Werten abgeschlossenen Geschäfte gelten, falls nichts Besonderes bestimmt ist, als Arrangementsgeschäfte, und sämtliche Kurse, welche das Kursblatt bei denselben verzeichnet, gelten per Arrangement; doch kann in ihnen auch direkt gehandelt werden, was indessen nur ausnahmsweise geschieht. In der Regel werden die Arrangementgeschäfte auf den nächsten Termin abgeschlossen, sie können jedoch auch auf spätere Termine vereinbart werden. Die nicht per Arrangement geschlossenen Geschäfte werden direkte Geschäfte genannt. Dieselben sind zwischen den Kontrahenten unmittelbar abzuwickeln. Die Ueberweisung der Lieferung oder der Abnahme an einen dritten ist bei den direkten Geschäften nur dann gestattet, wenn der anweisende Kontrahent selbst die Adresse ausstellt. Die direkte Abwickelung ist obligatorisch bei sämtlichen Werten, welche dem Kursblatt zufolge nicht in das Arrangement einbezogen sind, d. h. bei den Grundentlastungsobligationen, Pfandbriefen (mit Ausnahme der Lospfandbriefe der Bodenkreditanstalt und der ungar. Hypothekenbank), Eisenbahnprioritäten und kleinen Losen, ferner bei den fremden Wechseln (Devisen). Die direkten Geschäfte sind fast immer Kassageschäfte, d. h. die Lieferung hat, wenn das Geschäft an der Früh- oder Mittagsbörse geschlossen wurde, am nächstfolgenden Werktage, dagegen bei einem Abschluss an der Abend- oder Feiertagsbörse am zweitfolgenden Werktage zu erfolgen. Jedoch können die direkten Geschäfte auch auf Zeit abgeschlossen werden, und zwar sind alle Zeitgeschäfte in solchen Börsenwerten, welche nicht in das Arrangement einbezogen sind, an dem auf den Fälligkeitstag nächstfolgenden Werktage direkt zu erfüllen.

Die Abwickelung sämtlicher per Arrangement gemachten Geschäfte ist dem vom Wiener Giro- und Kassenverein errichteten Arrangementbureau übertragen und alle Börsenbesucher, welche per Arrangement Geschäfte abschliessen, sind verpflichtet,

dieselben diesem Bureau zum Arrangement aufzugeben. Ein Arrangement in anderer Weise, als durch das Arrangementbureau, ist verboten.

Die zum Arrangement aufzugebenden Geschäfte sind auf den dazu vorgeschriebenen gedruckten Formularen (Arrangementbogen) zu verzeichnen. Dabei sind sämtliche Geschäfte, welche mit Mitgliedern des Arrangementverbandes für das betr. Arrangement geschlossen worden sind, unter genauer Angabe der vereinbarten Kurse aufzuführen. Am Schlusse des Bogens ist der Betrag der abzunehmenden oder zu liefernden Stücke (der Saldo) anzugeben. Die Einreichung der Arrangementbogen hat an den dafür bestimmten Tagen (Aufgabstagen) bis 5 Uhr nachmittags zu erfolgen. Das Arrangement geschieht an dem darauf folgenden Börsentage. An diesem Tage stimmt das Arrangementbureau auf Grundlage der eingereichten Arrangementbogen die von den Börsenbesuchern mit einander abgeschlossenen Käufe und Verkäufe ab und erstattet am folgenden Tage vormittags an die Beteiligten die Meldungen über die differierenden Aufgaben. Am Nachmittag dieses Tages von 2—5 Uhr werden denen, welche Effekten zu liefern haben, die „Hände“, d. h. die Adressen derjenigen aufgegeben, welche zur Abnahme von Effekten verpflichtet sind. Die Lieferung und Bezahlung der Stücke erfolgt wieder einen Tag später und zwar am Vormittag. Erfolgt die Lieferung oder Uebernahme nichr rechtzeitig, so ist dem Arrangementbureau hiervon am Lieferungstage bis $12^1/_2$ Uhr Meldung zu machen, worauf dieses, falls keine Stundung gewährt wurde, die ausgebliebenen Stücke zwangsweise anzukaufen, resp. die nicht abgenommenen Stücke zwangsweise zu verkaufen hat. Die Lieferung geschieht stets zum Liquidationskurse oder, wo ein solcher nicht besonders festgestellt worden, zu solchen Kursen, die sich unter Zugrundelegung des offiziellen Kursblattes leicht nach bestimmten Regeln berechnen lassen. Die Differenzen der vereinbarten Kurse gegen den Liquidationskurs sind besonders zu berichtigen. Diese Differenzen werden von 9—11 Uhr an dem nämlichen Tage, an welchem die Lieferung und Bezahlung der Stücke erfolgt, seitens des Arrangement-

bureaus von den Parteien erhoben und nachmittags von $1^1/_2$ bis 2 Uhr, resp. am folgenden Tage von 9—11 Uhr ausgezahlt. Wer seine Differenzen nicht bezahlt, wird für insolvent erklärt und sein Name beim Beginn der Mittagsbörse am schwarzen Brett bekannt gemacht. Am Tage der Lieferung und Bezahlung der Stücke und Einziehung der Differenzen (dem Kassatage) findet nachmittags wieder Aufgabe für das neue Arrangement statt.

Das Arrangement in Napoleonsd'or und Papierrubeln, welches täglich stattfindet, ist etwas anders geordnet, wie bei den andern Börsenwerten. Die Einreichung der Arrangementbogen hat bis nachmittags $3^1/_2$ Uhr zu geschehen, und die Lieferung der Posten, sowie die Bezahlung der Differenzen findet am folgenden Vormittag bis 12 Uhr statt, dagegen die Auszahlung der Differenzen am Nachmittag dieses Tages von 1—2 Uhr.

Sind die dem gewöhnlichen Arrangement unterliegenden Börsenwerte per Ultimo gehandelt worden, so schliesst sich bei ihnen die Abwickelung genau der letzten Arrangementsperiode, welche aus dem alten in den neuen Monat hinüberläuft, an; die Aufgabe ist somit am letzten Aufgabstage des alten Monats und der Kassatag an dem für das gewöhnliche Arrangement bestehenden ersten Kassatage des neuen Monats. Bei denjenigen Werten, welche ausschliesslich per ultimo zu arrangieren sind (Österr. Kredit-, Staatsbahnaktien etc.) sind die abgeschlossenen Geschäfte nach der von der Börsenkammer erlassenen Arrangementseinteilung abzuwickeln; jedoch fällt auch hier die Abwickelung mit der für das gewöhnliche Arrangement bestehenden letzten Arrangementsperiode des betr. Monats zusammen, nur mit dem Unterschiede, dass die Ultimoaufgabe gewöhnlich einen Tag später fällt, als der im gewöhnlichen Arrangement für den betr. Monat bestehende letzte Aufgabstag. Der erste Kassatag des folgenden Monats ist gleichfalls Endpunkt der Ultimoliquidation für die Geschäfte in Marknoten, sowie die für per ultimo abgeschlossenen Geschäfte in Napoleons und Papierrubeln; nur ist bei den Marknoten der Aufgabstag zwei oder drei Tage vor dem Kassatage, aber regelmässig später als bei den übrigen Ultimowerten, und bei den

Napoleons und Papierrubeln ist der Aufgabstag auch hier am Tage vor dem Kassatage.

Für die Geschäfte an der Wiener Fondsbörse sind die „Bedingungen für den Handel in Effekten, Devisen nnd Valuten an der Wiener Börse“ von 1891 und die „Arrangementordnung“ massgebend.

Börsensteuer. Durch Gesetz vom 18. September 1892 unterliegen alle Umsätze von Wertpapieren einer besonderen Steuer (Effektenumsatzsteuer). Ausgenommen sind Wechsel, Devisen und edle Metalle. Die Effektenumsatzsteuer wird in festen Sätzen für je einen einfachen Schluss (s. S. 211) mit 10 Kreuzer ö. W., bei Geschäften über verzinsliche Staatsschuldverschreibungen im Betrage von nicht mehr als 500 fl. mit 5 Kreuzer berechnet. Für fremde Werte beträgt die Steuer das Doppelte.

Stempel auf ausländische Effekten. Laut Gesetz vom 18. September 1892 ist von den in das Inland eingebrachten ausländischen Aktien, Aktienanteilscheinen, Renten und Teilschuldverschreibungen ausländischer Staaten, Korporationen, Aktiengesellschaften oder industrieller Unternehmungen oder von Interimsscheinen über Einzahlungen auf solche Wertpapiere eine Stempelabgabe zu entrichten, wenn sie im Inlande übertragen, veräussert, zum Verkaufe ausgeboten, verpfändet, oder wenn darauf Zahlungen geleistet, oder auf Grundlage derselben andere rechtsverbindliche Handlungen vorgenommen werden sollen.

Der Bemessung der Abgabe ist der Nominalwert beziehungsweise der Betrag der geleisteten Einzahlung zu Grunde zu legen.

Der Stempel beträgt bis 20 fl. — 0,07 fl., bis 40 fl. — 0,13 fl., bis 60 fl. — 0,19, fl., bis 100 fl. — 0,32 fl., bis 200 fl. — 0,63 fl., bis 300 fl. — 0,94 fl., bis 400 fl. — 1,25 fl. u. s. f für jede weiteren angefangenen 400 fl. — 1,25 fl.

Die Kurtage ist in allen Fällen vom Käufer und Verkäufer und zwar von jedem zur Häfte zu tragen, wenn unter ihnen keine anderweite Vereinbarung stattgefunden hat. Die Kurtage beträgt: 1. bei den Effekten, welche in Prozenten notiert werden, vom Käufer und Verkäufer zusammen 1 ‰ des Kurswerts, mindestens aber ½ ‰ vom Nominalwert; 2. bei den Aktien und

den sonstigen pro Stück gehandelten Papieren mit Ausnahme der sogenannten kleinen Lose, welche nur 10 kr. pro Stück bezahlen, vom Käufer und Verkäufer zusammen 1 ‰ des Kurswerts, mindestens aber 14 kr. ö. W. pro Stück; 3. bei ausländischen Wechseln und bei „Berlin Auszahlung“ vom Käufer und Verkäufer zusammen $^4/_5$ ‰ des Kurswerts; bei Münzen und Edelmetallen vom Käufer und Verkäufer zusammen 1 ‰ des Kurswerts resp. des bedungenen Kaufpreises; 5. bei inländischen Wechseln (Wechseldiskontierungen) $^1/_2$ ‰ des Nennwerts, bei Pfandgeschäften, Prolongations- oder Kostgeschäften $^1/_2$ ‰ des Geldbetrages; 6. bei Käufen oder Verkäufen auf Zeit, sowie bei Prämien- und Stellagegeschäften, die ohne Nennung des Namens des Auftraggebers abgeschlossen worden und später als in einem Monat fällig sind, der 1 $^1/_2$ fache Betrag der nach 1 bis 4 zu zahlenden Kurtage, bei allen übrigen Geschäften dieser Art die einfache Gebühr. Für Rubel, Marknoten und Ital. Noten, welche in dieser Verordnung nicht erwähnt sind, beträgt die Kurtage vom Käufer und Verkäufer zusammen 1 ‰ und für die gleichfalls nicht erwähnten London Auszahlung und Paris Auszahlung $^4/_5$ ‰ des Kurswerts.

Die Berechnung der Stückzinsen.

An den deutschen und österr. Börsen ist es bei allen Geschäften in Wertpapieren üblich, dass der Käufer seinem Verkäufer ausser dem Kurswert des Papieres, welcher sich aus der Kursziffer ergiebt (siehe den folgenden Abschnitt), auch noch Stückzinsen (laufende Zinsen, aufgelaufene Zinsen) vergütet. Soweit es sich um die mit festen Zinsen ausgestatteten Papiere handelt, stellen diese Stückzinsen denjenigen Anteil an dem laufenden, d. h. zunächst fällig werdenden Coupon dar, welcher der seit dem letzten Zinstermin bis zum Kauftage abgelaufenen Zeit angehört. So würden bei einem Staatspapier über 300 Mark, welches pro Jahr 4 % Zinsen gewährt und dessen halbjährlich zahlbare Coupons somit über 6 Mark lauten, nach Verlauf von

zwei Monaten, vom letzten Zinstermin ab gerechnet, 2 Mark für Stückzinsen zu berechnen und vom Käufer neben dem Kurse, welcher hier den Preis für das Kapital des Papieres vorstellt, zu bezahlen sein. Auf diese Weise macht es sich, dass, obgleich der neue Erwerber den zunächst fällig werdenden Coupon mit 6 Mark voll ausgezahlt erhält, er in Wirklichkeit die Zinsen nur für vier Monate, d. h. für die Zeit seines Besitzes, geniesst, denn den auf die vorhergehenden beiden Monate entfallenden Anteil am nächstfälligen Coupon hat er seinem Verkäufer erstattet.

An den genannten Börsenplätzen geht man mit der Vergütung der aufgelaufenen Zinsen jedoch noch weiter, indem man dieselben nicht blos bei den festverzinslichen Papieren, sondern auch bei den Aktien berechnet. Man nimmt nämlich bei diesen Papieren, deren Dividenden selbst bei demselben Unternehmen sehr ungleich ausfallen können und in ihrer Höhe erst längere Zeit nach Ablauf des Geschäftsjahres bekannt werden, einen jährlichen Minimal- oder Durchschnittsertrag in einer unveränderlichen Höhe fest an und legt ihnen sogenannte usancemässige Zinsen, Usancezinsen oder feste Börsenzinsen bei, welche lediglich auf einer blossen Vorstellung beruhen und keinen weitern Zweck haben, als die gegenseitigen Abrechnungen zu erleichtern, für Versäumnisse in der Lieferung schadlos zu halten und den Gewohnheiten des Publikums entgegenzukommen. Dieselben werden wie bei den Staatspapieren, vom Nennwerte, bei nicht vollgezahlten Aktien aber nur von der Einzahlung berechnet, und zwar gilt (mit geringen Ausnahmen) der Beginn des Geschäftsjahres als Ausgangspunkt für die Vergütung der laufenden Zinsen. Die faktische Rentabilität der betr. Gesellschaften giebt für die bei ihren Aktien zu vergütenden usancemässigen Zinsen keinen Massstab ab, und ob nun die Gesellschaft 1 oder 2 % oder 10 oder 20 % Dividende giebt, macht hierbei keinen Unterschied. Vielfach werden selbst auf solche Aktien, die seit langen Jahren keine Dividende gegeben haben, 4 oder 5 % Zinsen vergütet. Die festen Börsenzinsen der Aktien, deren Höhe übrigens aus jedem Kursblatt zu ersehen ist, sind gewöhnlich auf 4 oder

5 % festgesetzt; doch kommen auch andere Sätze vor, namentlich der Betrag der etwa garantierten Zinsen und bei Vorzugsaktien derjenige Prozentsatz, welcher statutengemäss als Vorzugsdividende vorgesehen ist, gleichviel ob diese Dividende erreicht wird oder nicht. Bei den Aktien der liquidierenden oder in Konkurs geratenen Gesellschaften werden niemals Stückzinsen vergütet, indem z. B. in Berlin seitens der Sachverständigen-Kommission hierüber jedesmal besondere Anordnung getroffen wird. Diese Aktien werden, wie man zu sagen pflegt, franko Zinsen gehandelt.*)

Bei den unverzinslichen Lotteriepapieren findet niemals eine Vergütung von laufenden Zinsen statt, da eben kein Coupon existiert, für welchen der Käufer einen Anteil zurückzuerstatten hat.

Die separate Vergütung der Stückzinsen bei den Staatspapieren, Pfandbriefen, Eisenbahnprioritäten und ähnlichen Papieren mit festen Zinsen findet, ausser in Deutschland und Oesterreich, noch in Petersburg, Moskau, Warschau, Amsterdam, Kopenhagen, Stockholm, Basel, Zürich etc. statt; bei den Aktien, soweit dieselben nicht mit garantierten Zinsen versehen sind, ist hier jedoch die Berechnung von Stückzinsen nicht üblich. In London, Paris, New-York und an den ital. Börsenplätzen findet die Vergütung der Stückzinsen teils gar nicht, teils nur in einigen wenig in Betracht kommenden Ausnahmefällen statt. Die aufgelaufenen Zinsen der Staatspapiere, resp. der von den Gesellschaften bereits verdiente Anteil an der Dividende des laufenden Jahres liegen im Kurse, was alle Berechnungen ausserordentlich vereinfacht. Wird ein Coupon vom Papiere abgetrennt, so ermässigt sich natürlich auch der Kurs, und zwar entspricht die Kursherabsetzung, von anderen Einflüssen abgesehen, dem Wert des fälligen Abschnitts.

Die Berechnung der Stückzinsen macht sich in folgender Weise: Für ein Kapital von 15000 Mark würde man die 4 % Zinsen für fünf Jahre durch Berechnung des folgenden Bruches finden können:

*) Ebenso auch Versicherungsaktien, Bauterrainaktien etc.

$$\frac{\text{Prozente mal Kapital mal Jahre}}{\text{dividiert durch 100.}}$$

Bei der Berechnung der Stückzinsen von Börseneffekten handelt es sich jedoch niemals um Jahre, sondern stets um Tage, denn seit dem letzten Zinstermin ist niemals ein volles Jahr verflossen, indem die Zinsen entweder jährlich oder halbjährlich bezahlt resp. wenigstens so berechnet werden und es sich nur um die Vergütung des der abgelaufenen Zeit angehörenden Anteils an dem nächstfälligen Coupon resp. an dem zunächst abzutrennenden Dividendenschein handelt, so dass es auf die Anzahl der Tage, welche seit dem letzten Zinstermin bis zum Kauftage verstrichen sind, ankommt.*) Der leichtern Rechnung wegen wird das Jahr zu 360 und der Monat zu 30 Tagen angenommen. Da nun jede Anzahl von Tagen als Bruchteil des Jahres dargestellt werden kann, indem man die Anzahl der Tage durch 360 dividiert und z. B. statt 11 Tage $^{11}/_{360}$ Jahre schreibt, so lassen sich die Stückzinsen nach folgender Formel berechnen:

$$\frac{\text{Prozente mal nominelles Kapital mal Tage}}{\text{dividiert durch 100 mal 360.}}$$

*) In Berlin gilt das Prinzip, die Stückzinsen für nie länger als ein Jahr zu rechnen. Demzufolge pflegt bei den Gesellschaften, deren erstes Geschäftsjahr bei der Begründung auf länger als ein Jahr bemessen ist, die Zinsberechnung dem allgemeinen Prinzip gemäss geregelt zu werden, indem z. B. bei einzelnen Aktien, welche vom 1. Okt. 1888—31. Dez. 1889 Geschäftsjahr hatten, im Jahre 1888 mit Zinsen vom 1. Okt. 1888 ab, dagegen im Jahre 1889 mit Zinsen vom 1. Jan. 1889 ab gerechnet wurde, wobei natürlich am 1. Jan. 1889 *die unterdrückten Stückzinsen* für das Vierteljahr vorher *dem Kurse zugeschlagen wurden*. — Ausserhalb Berlins werden jedoch die usancemässigen Zinsen in einem wichtigen Spezialfall ganz allgemein für einen längeren Zeitraum als ein Jahr berechnet. In Frankfurt, Hamburg und Wien werden nämlich bei den Aktien, so lange der vorjährige Dividendenschein noch nicht von den Stücken abgetrennt werden darf, die usancemässigen Zinsen vom Beginn des vorigen Geschäftsjahres ab vergütet, indem vom Käufer, ausser den Stückzinsen vom Beginn des laufenden Jahres ab, als Entgelt für den mitzuliefernden vorjährigen Dividendenschein die usancemässigen Zinsen für das ganze verflossene Jahr zu bezahlen sind. Sobald aber der vorjährige Dividendenschein zur Abtrennung kommt, werden die usancemässigen Zinsen vom Beginn des laufenden Geschäftsjahres ab berechnet, und der Kurs der Aktien, d. h. der alte Kurs, wie er unmittelbar vor Abtrennung des Dividendenscheines bestand, verändert sich (von andern Einflüssen abgesehen) in der Weise, dass das Mehr der Dividende gegenüber den usancemässigen Zinsen für das Vorjahr vom Kurse abgezogen, das Weniger dagegen zum Kurse zugeschlagen wird.

Im Geschäftsverkehr vereinfacht man die Anwendung dieser Formel bei Berechnung der Stückzinsen dadurch, dass man den Prozentsatz gegen 360 hebt und somit z. B. bei $4\frac{1}{2}$ % Papieren $\frac{\text{Kapital mal Tage}}{8000}$ berechnet. Bei 3, 4, 5 und 6 % Papieren verändert sich der Nenner resp. in 12000, 9000, 7200 und 6000. Bei $3\frac{1}{2}$ % Papieren berechnet man erst die Stückzinsen auf Grundlage von 4 % und zieht vom Resultat den achten Teil ab, oder man berechnet die Stückzinsen auf Grundlage von 3 % und erhöht den erhaltenen Zinsenbetrag um den sechten Teil.

Bei einem am 20. Febr. an der Berliner Börse gekauften Posten von 4 % Staatspapieren im Nominalbetrage von 15000 Mark mit Zinsen am 1. Jan. und 1. Juli würden die extra zu vergütenden Stückzinsen für 50 Tage zu berechnen sein, da der Januar zu 30 Tagen gerechnet und der 20. Februar als Kauftag noch mitgezählt wird. Die Stückzinsen betragen demnach:

$$\frac{4 \cdot 15000 \cdot 50}{100 \cdot 360} \text{ oder } \frac{15000.50}{9000} = 83 \text{ Mark } 33\tfrac{1}{3} \text{ Pf.}$$

Der Kauftag, d. h. der Tag, an welchem das Geschäft an der Börse abgeschlossen ist, wird bei den Kassageschäften in Berlin, Breslau und Leipzig mitvergütet, in Frankfurt a. M. dagegen nicht. Hamburg zählt ausserdem auch den Erfüllungstag, d. h. den Tag der Lieferung und Bezahlung der Stücke, mit. Bei den Zeitgeschäften laufen die Stückzinsen in Berlin, Hamburg, Breslau und Leipzig bis zum Erfüllungstage inkl., in Frankfurt a. M. bis zu diesem Tage exkl.

Infolge der Mitvergütung des Kauftages rechnet man in Berlin bei Papieren mit Zinsterminen am 1. Jan. und 1. Juli bei einem Ankauf am 1. Juli (also dem Zinstermin selbst) 1 Tag, desgleichen bei einem Ankauf am 2. Jan. oder 2. Juli 2 Tage, am 3. Jan. oder 3. Juli 3 Tage und so weiter je um einen Tag wachsend; bei einem Ankauf am 30. Jan. oder 30. Juli 30 Tage, ebenso bei einem solchen am 31. Jan. oder 31. Juli, indem der 31. der langen Monate nicht gerechnet wird; desgleichen bei einem Ankauf am 30. oder 31. Mai 5 Monat oder 150 Tage, am 1. Juni 5 Monat 1 Tag = 151 Tage, am 10. Juni 160 Tage etc.

Ult. Februar zählt man 58 oder 59 Tage, je nachdem der Ankauf am 28. oder 29. Febr. erfolgt. Am 1. März aber sind wieder 61 Tage. Auch bei den wenig zahlreichen Papieren, deren Zinstermine nicht auf den Ersten, sondern auf den Fünfzehnten fallen, wird der Fünfzehnte in Berlin als Tag mitgerechnet. Somit rechnet man bei Papieren mit Zinsterminen am 15. Juni und 15. Dez. bei einem Ankauf am 15. Dez. 1 Tag, am 16. Dez. 2 Tage, am 30. (oder 31.) Dez. 16 Tage, am 28. Jan. 44 Tage Zinsen etc. Handelt es sich um Zeitgeschäfte, bei denen die Stückzinsen bis zum Erfüllungstage einschliesslich laufen, so kommen meist volle Monate zum Ansatz. Ist nämlich der Ultimolieferungstag auf den Letzten des Monats festgesetzt, so sind bei einem Geschäft in Franzosen (Zinstermin 1. Jan.) per ult. Jan. 30 Tage zu berechnen, bei einem Geschäft per ult. Sept. 270 Tage, bei einem Geschäft per ult. Febr. 58 oder 59 Tage, je nachdem der Februar 28 oder 29 Tage hat. Fällt der Letzte des Monats auf einen Sonntag oder Festtag und findet die Ultimolieferung deshalb am Ersten oder Zweiten des neuen Monats statt, so ändert sich die Tagezahl bei der Zinsberechnung demgemäss.

Frankfurt a. M. berechnet aus dem schon erwähnten Grunde, dass bei den Kassageschäften der Kauftag und bei den Zeitgeschäften der Erfüllungstags ausser Ansatz bleibt, die Stückzinsen stets für einen Tag weniger als Berlin, hat aber im übrigen dieselbe Art der Tagezählung. Nur in betreff des letzten Februar besteht eine Abweichung, indem in diesem Falle der Februar für 30 Tage gezählt wird. Sind Franzosen per ult. Februar zu liefern, so werden 59 Tage Zinsen berechnet, denn der Januar und Februar gelten für je 30 Tage und hiervon ab der Erfüllungstag ergiebt 59 Tage. Ebenso ist es bei Kassageschäften, die am letzten Februar an der Börse abgeschlossen worden sind.

Wenn Privatleute durch einen Bankier an der Börse Effekten kaufen oder verkaufen lassen, so wird ihnen genau derselbe Betrag für die aufgelaufenen Zinsen belastet resp. vergütet, den der mit dem Geschäft beauftragte Bankier bezahlt oder empfängt. Bei Kassageschäften kommt es daher stets darauf an, an welchem Tage der Kauf oder Verkauf an der Börse ausgeführt werden konnte.

Bei den nicht voll gezahlten Aktien (auch Quittungsbogen genannt, weil auf den Formularen derselben über die Einzahlungen quittiert ist) werden die usancemässigen Zinsen, wie schon vorhin erwähnt, nur vom eingezahlten Betrage berechnet. Bei einem am 24. Juli in Berlin gekauften Posten Aktien im Nennwert von 6000 Mark, auf welche 60 % (= 3600 Mark) eingezahlt und vom 1. Jan. ab 4 % uscancemässige Zinsen zu vergüten sind, betragen die aufgelaufenen Zinsen:

$$\frac{4 \,.\, 3600 \,.\, 204}{100 \quad . \quad 360} \text{ oder } \frac{3600 \,.\, 204}{9000} = 81{,}60 \text{ Mark.}$$

Weniger einfach gestaltet sich die Zinsberechnung bei solchen Aktien, auf welche während des laufenden Jahres zu verschiedenen Malen Einzahlungen zu leisten waren. Falls kein Durchschnittstermin (s. u.) amtlich festgestellt worden ist, sind in diesem Falle die usancemässigen Zinsen für jede eingezahlte Rate hesonders zu berechnen und zwar von demjenigen Termin ab, bis zu welchem die Rate äusserstenfalls einzuzahlen war. Sind z. B. auf Aktien im Nominalbetrage von 30 000 Mark am 1. Februar, 1. März und 1. Mai je 20 %, mithin im ganzen 60 % eingezahlt worden, und werden die usancemässigen Zinsen mit 4 % berechnet, so würden am 30. Juni die Zinsen für die ersten 20 % für 150 Tage 100 Mark, für die zweiten 20 % für 120 Tage 80 Mark und für die letzten 20 % für 60 Tage 40 Mark betragen, im ganzen also 220 Mark ausmachen. Die getrennte Berechnung der Stückzinsen auf die verschiedenen Einzahlungen ist jedoch sehr unbequem. Deshalb ist in neuerer Zeit an der Berliner Börse in solchen Fällen, wo dieselbe hätte eintreten müssen, häufig ein einheitlicher Termin für die Zinsberechnung (sogenannter Durchschnittstermin) festgesetzt worden, von welchem ab die Zinsen zur Berechnung gelangen. Der Durchschnittstermin wird in der Weise bestimmt, dass die von demselben ab berechneten Zinsen ebenso viel betragen, wie die Zinsen, welche von den verschiedenen Einzahlungsterminen für jede Einzahlung besonders berechnet werden.*) So müsste man für die drei Einzahlungen

*) Ist es nicht möglich, einen solchen genau passenden Durchschnittstermin zu finden, so wird lieber auf die Bestimmung desselben verzichtet.

à 20 % des obigen Beispiels den Durchschnittstermin auf den 11. März legen; denn vom 1. Februar bis 1. Mai sind 90 Tage, vom 1. März bis 1. Mai sind 60 Tage, und diese 150 Tage, durch 3 dividiert, geben 50 Tage, so das der Durchschnittstermin 50 Tage vor dem 1. Mai liegen, also auf den 11. März fallen muss. Die Probe zeigt, dass dies richtig ist.

Die Berechnung des Wertbetrages der Papiere nach dem Kurse.

Die Kurse der Papiere werden an allen Börsen, wie schon auf S. 160 auseinandergesetzt, entweder in Prozenten des Nominalbetrages oder pro Stück, d. h. für ein Stück des betr. Papiers notiert. Dem auf Grundlage des Kurses berechneten Kurswert der Papiere sind ausserdem an den deutschen und österr. Börsen die Stückzinsen zuzufügen, wenn man den bei einem An- oder Verkauf von Papieren zu zahlenden resp. zu empfangenden Betrag feststellen will; und ebenso geschieht dies, wenigstens in betreff der Papiere mit festen Zinsen (jedoch nicht bei den Dividendenpapieren), an den Börsenplätzen von Holland, Russland, Skandinavien und der deutschen Schweiz. In London, Paris etc. drückt dagegen der Kurs in einer Ziffer aus, was für das Kapital des Papiers und den auf die verflossene Zeit entfallenden Anteil am nächstfälligen Coupon oder Dividendenschein zu zahlen ist.

Ist der Kurs in Prozenten des Nennwerts notiert, so macht sich die Berechnung des Kurswerts folgendermassen: 4800 Mark von einem zu 97,50 % notierten Papiere kosten: $\frac{97{,}50 \,.\, 4800}{100}$ = 4680 Mark, wozu noch die Stückzinsen kommen.

Werden 12 000 Mark 4 % Staatspapiere mit Zinsterminen am 1. Jan. und 1. Juli am 18. Sept. zum Kurse von 95 an der Berliner Börse gekauft, so kosten dieselben: 95 % von 12 000 Mark für das Kapital + 4 % Zinsen vom Nominalbetrage von 12 000 Mark für die seit dem letzten Zinstermin bis zum Kauftage einschliesslich verflossene Zeit von 2 Monaten 18 Tagen oder 78 Tagen; mithin sind zu zahlen:

$$\frac{95 \cdot 12\,000}{100} \text{ Mark} + \frac{4 \cdot 12\,000 \cdot 78}{100 \cdot 360} \text{ Mark oder}$$

$$11\,400 \text{ Mark} + 104 \text{ Mark} = 11\,504 \text{ Mark.}$$

Ebenso macht sich die Berechnung an den anderen Plätzen, an denen die Stückzinsen besonders vergütet werden; jedoch würden in Frankfurt a. M. die Stückzinsen nur für 77 Tage, in Hamburg dagegen (falls nicht der 19. Sept. ein Sonntag ist) für 79 Tage in Ansatz kommen, da in Frankfurt bei der Vergütung der aufgelaufenen Zinsen der Tag, an welchem die Stücke an der Börse gekauft oder verkauft worden sind, nicht mehr mitgerechnet wird, wogegen in Hamburg die Zinsen noch für den Tag der Lieferung, welche in Kassageschäften an dem auf den Abschlusstag folgenden Börsentage bewirkt wird, zu bezahlen sind.

Bei den Thaler-Effekten wird der Nennwert im Handel gegenwärtig stets in Mark angegeben. Man spricht demnach z. B. nicht mehr von 4000 Thalern, sondern stets von 12 000 Mark Staatspapieren und berechnet demnach den Kurswert nebst Stückzinsen auf Grundlage des Markbetrages, wie dies eben gezeigt worden ist.

Ferner ist für den Berliner Platzverkehr sowie für Leipzig, Breslau etc. als Usance zu merken, dass in allen Rechnungen über verkaufte Effekten die Beträge in der Pfennigkolonne auf 5, 10, 15, 20, 25 Pf. etc. abgerundet sein müssen. Beträge unter 5 Pf. fallen daher fort, Beträge über 5 Pf. werden als 10 Pf. angenommen. In Frankfurt und Hamburg ist dagegen die Abrundung der Beträge in der Pfennigkolonne nicht üblich.

Bei den nicht vollgezahlten Aktien versteht sich der Kurs an den deutschen Börsen zwar auch in Prozenten des Nennwerts, jedoch wird die fehlende Einzahlung vom Kurse in Abzug gebracht. Stehen z. B. Aktien, welche mit 60 % eingezahlt sind, auf 110, und will man von diesen Aktien einen Posten im Nennwert von 6000 Mark kaufen, so hat man 110—40 % zu geben, zahlt also für die Aktien, auf welche erst 3600 Mark eingezahlt sind, 4200 Mark, d. h. 70 % vom Nennwert von 6000 Mark. Steht der Kurs dagegen auf 80 %, so hätte man zu zahlen 80—40 % vom Nennwert von 6000 Mark oder 2400 Mark.

Unter Hinzurechnung von 4 % usancemässigen Zinsen vom 1./1. ab, welche auf die Einzahlung (nicht auf den Nennwert) zu vergüten sind, würde sich bei den ebengenannten Kursen bei einem Kauf am 24. Juli der für die Papiere zu berechnende Betrag in Berlin, Leipzig oder Breslau wie folgt stellen:

$$4200 \text{ (resp. } 2400 \text{ Mark} + \frac{4 \;.\; 3600 \;.\; 204}{100 \;.\; 360} \text{ Mark}$$

= 4200 (resp. 2400) + 81,60 Mark oder 4281,60 resp. 2481,60 Mark.

Bei denjenigen in Prozenten des Nennwerts notierten Papieren, welche auf eine fremde Währung ausgestellt sind, wird zuerst der Kurswert nebst den aufgelaufenen Zinsen ebenso ausgerechnet, wie oben in dem Beispiel mit den 12 000 Mark 4 % Staatspapieren, und hierauf der Betrag der Rechnung, welcher je nach der Währung des Papiers auf Pfd. St., Rubel, Francs etc. lautet, nach den für jeden Börsenplatz usancemässig feststehenden sogenannten Parikursen (Reduktionsnormen, Umrechnungskursen) in die einheimische Währung des Börsenplatzes verwandelt. Man legt den Pfd. St., Rubeln, Francs etc. einen unveränderlichen Wert in der Landeswährung bei, welcher der bequemen Rechnung wegen in möglichst runden Zahlen angenommen wird und von dem nach den kurzen Wechselkursen sich ergebenden Wert der betr. fremden Währung unabhängig ist. Ohne Einfluss sind dagegen die festen Reduktionsnormen, wenn man den Wert der fällig gewordenen Coupons und den zur Rückzahlung gelangenden Kapitalsbetrag verloster Effekten ermitteln will, was nur unter Zugrundelegung der kurzen Wechselkurse geschehen kann, falls nicht die Coupons und verlosten Stücke bei bestimmten Zahlstellen zu festen Sätzen in der Landeswährung eingelöst werden. Das feste Wertverhältnis, in welches durch diese Einlösungsverhältnisse in betreff zahlreicher ausländischer Papiere die fremde Währung zur Landeswährung gesetzt wird, fällt häufig mit den für die Kursberechnung der betr. Papiere bestehenden Parikursen zusammen, weicht aber auch häufig davon ab, wie dies namentlich gegenwärtig in Berlin in betreff zahlreicher russischer Papiere der Fall ist.

Werden z. B. in Berlin am 17. Sept. von einem auf Rubel lautenden russischen Staatspapier, welches mit 5 % Zinsen vom 1./4. und 1./10. ab gehandelt wird, 10 000 Rubel zum Kurse von 75 gekauft, so würden dieselben kosten: 7500 Rubel für das Kapital und 231,94 Rubel für die laufenden Zinsen (nämlich 5 % Zinsen von 10 000 Rubel für 167 Tage), im ganzen also 7731,94 Rubel. Mit diesen Rubeln, in denen vom Berliner Bankier die Rechnung ausgeschrieben wird, sind nun nicht die Rubel gemeint, in denen die Verzinsung und Einlösung des Papiers bewirkt wird, denn es sind weder die Metallrubel (Goldrubel), noch die Rubel in Banknoten, wie man diese beiden Sorten Geld in Russlend kennt, sondern diese sogenannten Rubel in der Rechnung des Berliner Bankiers sind nur ein auf der blossen Vorstellung beruhender, von allen Schwankungen des Kurses der russischen Wechsel und Banknoten und des russischen Metallgeldes losgelöster Rechnungswert, ein feststehender Betrag deutschen Geldes, indem man in Berlin 100 Rubel fest = 320 Mark rechnet. Jener Betrag von 7731,94 Rubel verwandelt sich dadurch in eine Summe von 24 742 Mark 20 Pf. Diese Rechnung müsste nun ebenso richtig sein, ob die in Rede stehenden russischen Staatspapiere auf Metallrubel oder Papierrubel lauten; denn obgleich diese beiden Währungen einen sehr verschiedenen Wert haben, indem sie sich etwa wie 10 : 7 verhalten, so rechnet doch Berlin bei der Kursberechnung sowohl die Metallrubel, wie die Papierrubel mit dem festen Satze von 100 Rubel = 320 Mark in die Reichswährung um.

Bei zahlreichen ausländischen Papieren ist der Nennwert in mehreren Währungen ausgedrückt, aber nur in einer dieser Währungen werden sie gehandelt, und diese Währung ist auch massgebend für die Berechnung ihres Kurswerts. Würde eine der anderen Währungen der Rechnung zu Grunde gelegt, so ergäbe dies mitunter ein abweichendes und somit unrichtiges Resultat. An einer andern Börse kann jedoch das betr. Papier wieder in einer andern Währung gehandelt werden.

Ist der Kurs **pro Stück** notiert, so ist einfach die Anzahl der Stücke mit dem Kurse zu multiplizieren und der Betrag der

etwaigen Stückzinsen hinzuzufügen. Stehen z. B. in Paris am 1. Sept. die Lombarden auf 270, d. h. auf 270 Frs. für ein Stück von 500 Frs., so kosten 50 Stück Lombarden für Kapital und Zinsen, welche in Paris nicht besonders vergütet werden, 13 500 Frs.

Während für Berlin, seitdem eine grössere Anzahl zum Teil sehr wichtiger Papiere nicht mehr pro Stück, sondern in Prozenten notiert wird, die pro Stück notierten Papiere keine besondere Wichtigkeit mehr besitzen und die Ermittelung des Rechnungsbetrages bei denselben höchst einfach ist, weil fast niemals aufgelaufene Zinsen zu berücksichtigen sind und der Rechnungsbetrag sich somit unmittelbar durch das Produkt der Kursziffer mit der Stückzahl ergiebt, ist es sehr angebracht, an einem Beispiel zu zeigen, wie in Frankfurt a. M. bei den österr. und ungar. Eisenbahn- und Bankaktien, deren Kurs sich in Fl. à 2 Mark pro Stück versteht, die Berechnung gemacht wird. 100 Stück Österr.-Ungar. Staatsbahnaktien (Franzosen) sind per ult. Sept. zu 225 gekauft. Ausser dem Kurse hat der Käufer 5 % laufende Zinsen auf den Nennwert für die Zeit vom letzten Zinstermin (1. Jan.) bis zum Erfüllungstage (diesen jedoch nach Frankfurter Usance nicht mehr mitgerechnet) zu vergüten. Da der Nennwert des Stücks von 500 Frs. mit 200 Fl. oder 400 Mark umgerechnet wird, so betragen die laufenden Zinsen pro Stück, auf das ganze Jahr gerechnet, 20 Mark. Findet die Ultimoregulierung in Frankfurt am 30. Sept. statt, so dass die Stückzinsen für 269 Tage zu vergüten sind, so hat der Käufer zu zahlen:

$$100 \,.\, 225 \,.\, 2 \text{ Mark} = 45\,000 \text{ Mark für das Kapital,}$$

$$+ \frac{100 \,.\, 20 \,.\, 269}{360} = 1494 \text{ Mark } 44 \text{ Pf. für die Zinsen,}$$

im ganzen also 46 494 Mark 44 Pf.

Sehr wichtig ist es, schliesslich noch darauf hinzuweisen, dass in Berlin nicht bloss die pro Stück notierten Papiere, bei denen dies ja selbstverständlich ist, sondern auch nicht wenige der in Prozenten notierten Papiere, namentlich ausländische, nach Stückzahl gehandelt werden; d. h. die gehandelten oder in

Auftrag gegebenen Beträge werden hier nach der Anzahl der Stücke und nicht nach dem Nennwert, also dem Gesamtnominalkapital des in Rede stehenden Postens bezeichnet, oder wenigstens wird der Nennwert des bereits nach der Stückzahl bezeichneten Betrages gewöhnlich nicht noch besonders angegeben. Kauft man z. B. 25 Stück 6 % Russ. Goldrente oder 25 Stück Gotthardbahnaktien, so weiss man sofort, dass es sich um einen Posten von 10 000 Mark Nennwert handelt, indem hier jedes Stück = 400 Mark gerechnet wird, und von jenen 10 000 Mark wird alsdann mit Hilfe des in Prozenten ausgedrückten Kurses der Kurswert berechnet.

Die Unterschiede in der Berechnung der Kurse an den verschiedenen Börsen.*) Es versteht sich fast von selbst, dass ein Papier, welches an mehreren Börsen zugleich gehandelt wird, überall ungefähr gleich hoch steht. Jedoch stimmen die zu gleicher Zeit für ein und dasselbe Papier an den verschiedenen Börsen notierten Kurse in ihren Ziffern nur wenig mit einander überein. Bei denjenigen Papieren, welche an den verschiedenen Börsen pro Stück, resp. an einer Börse in Prozenten und an den anderen Börsen pro Stück notiert werden, ist die Verschiedenheit der Kurse resp. Kursziffern fast selbstverständlich; denn wenn z. B. Lombarden in Berlin in Prozenten des Nennwerts von 500 Frs., in Wien in fl. ö. W. (Noten) pro Stück, in Paris in Francs pro Stück, in London in Pfd. St. pro Stück, in Frankfurt a. M. in österr. Gulden pro Stück unter Umrechnung dieses Guldens mit 2 Mark und in Hamburg in Francs pro Stück unter Umrechnung des Franc mit 80 Pf. gehandelt werden, so ist einleuchtend, dass die Kurse der Lombarden sich überall in verschiedenen Ziffern darstellen und nur der Pariser und Hamburger Kurs ungefähr mit einander übereinstimmen werden. Weit eher könnte eine wenigstens ungefähre Uebereinstimmung in den Kursziffern hervortreten, wenn dasselbe Papier an allen Börsen in Prozenten des Nominal-

*) Es sind gegenwärtig Bestrebungen im Gange um an den sämtlichen deutschen Börsen eine gleiche Notierungs- und Berechnungsweise zu erzielen. (Sogenannte „Einheitskurse“ resp. „Einheitsberechnungen“.)

betrages notiert wird. So z. B. sind die Londoner Kurse für Ungar. Goldrente zu Anfang Juli stets ca. 2 % niedriger als in Berlin, denn die 100 fl. Nennwert, von welchem der Kurs Prozente ausdrückt, werden in Berlin mit 200 Mark, in London dagegen mit 10 Pfd. St. umgerechnet, welche bei einem Wechselkurse von 1 Pfd. St. = 20,40 Mark einen Wert von 204 Mark haben. Gegen Ende Dezember können aber die Londoner und Berliner Kurse für Ungar. Goldrente ungefähr gleich sein, denn im Londoner Kurs, der sich inkl. Zinsen versteht, sind 2% Zinsen für den zunächst zur Abtrennung kommenden Coupon enthalten, also hat der Londoner Kurs vom Dezember gegen denjenigen vom Juli einen um 2 % höheren Wert.

Es ist eine bei den Laien sehr leicht auftretende Vorstellung, dass sie glauben, ihre Papiere müssen nächstens höher gehen, da der Kurs in Wien höher ist, oder sie müssen fallen, da der Kurs in London oder Paris 1 oder 2 % niedriger notiert wird. Nichts ist verkehrter als das. Die 100 fl., von welchen ich mir in Wien den Kurswert in Prozenten ausrechne, haben einen Wert von 170 Mark, wenn 100 fl. nach dem Wechselkurse = 170 Mark stehen, aber die 100 fl., von welchen ich mir den Kurswert in Berlin in Prozenten berechne, haben einen Wert von 200 Mark, weil in Berlin dem österr fl. ein feststehender (fingierter) Wert von 2 Mark beigelegt wird, und um eine gewisse Summe zu erhalten, muss ich von 170 Mark mehr Prozente nehmen als von 200 Mark. Dies ist allerdings nur das augenfälligste Beispiel, aber dasselbe genügt, um zu zeigen, dass die Kurse nicht gleich sein können, wenn der Nennwert des Papieres, von welchem der Kurs Prozente bedeutet, an den verschiedenen Börsen mit einem nicht übereinstimmenden Wertbetrage umgerechnet wird.

Die **Detachierung des Dividendenscheins**,*) welche auf den Kurs der Aktien einen grossen Einfluss ausübt, erfolgt ausserhalb Deutschlands überall erst an demjenigen Termin, von welchem ab die Dividende zur Auszahlung gelangt, so dass also

*) Siehe die am Schluss des Buches befindlichen Usancen von Berlin und Frankfurt a. M.

noch lange nach Ablauf des Geschäftsjahrs der betr. Gesellschaft der Dividendenschein mit den Aktien mitwandern muss und letztere ohne den ersteren nicht verkäuflich (nicht „lieferbar“) sind. Der Verkäufer empfängt keine besondere Vergütung für den vorjährigen Dividendenschein, denn der Wert desselben ist im Kurse mitenthalten. Steht z. B. in Paris am 31. Mai die Aktie einer Eisenbahn oder sonst einer Gesellschaft auf 1250, d. h. auf 1250 Frs. für ein Stück der betr. Gattung, und wird vom 1. Juni ab eine Dividende von 80 Frs. ausgezahlt, so handelt man vom letzteren Tage ab, als ob der Kurs am 31. Mai 1170 gewesen wäre, oder, mit anderen Worten, man setzt den Kurs um den Betrag der Dividende herunter. (Dass in Paris keine Stückzinsen vergütet werden, dieselben mithin schon im Kurse enthalten sind, ist schon früher erwähnt.) Dies Verfahren ist sehr einfach und beseitigt alle schwierigen Berechnungen und Auseinandersetzungen.

Die wirklichen Auszahlungsbeträge der ausländischen Papiere. Wie bereits auf S. 226 auseinandergesetzt wurde, gelangen bei den auf ausländische Währung ausgestellten Effekten die bis zum Kauftage aufgelaufenen Zinsen, wie auch der Kurs selbst in fingierten Rubeln, Franks, österr. Gulden, Pfund Sterling etc. zur Berechnung, da diese Geldsorten nach bestimmten unveränderlichen Reduktionsnormen in die einheimische Währung umzuwandeln sind. Diese festen Umrechnungskurse gelten jedoch nicht für die Coupons, sobald sie fällig geworden sind und von den Stücken abgetrennt (detachiert) werden, sowie auch nicht für das verloste oder gekündigte Stück (das Hauptpapier). Diese werden vielmehr zu besonderen Wertpapieren, deren Auszahlungsbetrag entweder gemäss dem im Hauptpapier enthaltenen Versprechen des Ausstellers bei bestimmten Zahlstellen zu festen Kursen in deutscher Währung zahlbar gestellt ist, oder sich nach dem Werte richtet, den die betr. fremde Währung zur Zeit der Fälligkeit der Coupons in Reichsmark hat; und dieser Wert der fremden Währung lässt sich aus den kurzen Wechselkursen auf London, Paris, Wien, Petersburg etc. erkennen. Die usancemässigen Zinsen geben mithin keinen

Massstab für den Ertrag eines ausländischen Papiers ab, was man am deutlichsten bei den auf Papiervaluta lautenden russ. Papieren sehen kann, bei denen 100 Rubel Stückzinsen gleich 320 Mark gerechnet werden, 100 Rubel fällige Coupons jedoch etwas weniger als 220 Mark wert sind, wenn die kurzen Wechsel auf Petersburg für je 100 Rubel mit 220 Mark bezahlt werden.

Als effektiver Auszahlungsbetrag ist der auf den Coupons angegebene Zinsenbetrag nicht immer ohne weiteres anzusehen; vielmehr sind bei den Coupons der österr.-ungar., russ. und ital. Effekten (daneben auch bei den Papieren aus einzelnen Ländern, die für den deutschen Kapitalsmarkt weniger wichtig sind) die etwaigen Steuerabzüge zu berücksichtigen, über welche S. 91 ff. Ausführlicheres mitgeteilt worden ist, und ferner kommt es darauf an, ob die Zahlung in Gold oder minderwertigem Papiergeld erfolgt. Werden also bei einem Papier die Coupons in Oesterreich in Silber eingelöst, so ist dies dasselbe, als wenn die Zahlung in Papiergeld erfolgt, und in beiden Fällen kommt lange nicht soviel heraus, wie bei Einlösung der Coupons in Gold.

Als Massstab, wie viel man in Berlin für Coupons und verloste Effekten, die nur im Auslande eingelöst werden, bekommen kann, dient, wie schon erwähnt, der kurze Wechselkurs auf die Hauptstadt des betr. fremden Landes, indem auch Coupons häufig dazu benutzt werden, um Zahlungen im Auslande zu machen. Da jedoch die Coupons bei ihrer Versendung gegen das Verlorengehen versichert werden müssen, was man bei den Wechseln nicht nötig hat, und da ferner das Nachzählen und Verpacken der vielen einzelnen kleinen Abschnitte, sowie die häufig erforderliche Anfertigung eines Nummernverzeichnisses dem Versender viele Mühe verursacht, so werden die ausländischen Coupons fast immer etwas niedriger als der betr. kurze Wechselkurs gehandelt. Um wieviel niedriger, hängt ganz von den Umständen ab. Fehlen Wechsel, so nimmt man Coupons mit geringerem Verlust, und sind viel Wechsel da, so sind die Käufer gegen Coupons schwieriger.

Lässt man z. B. den Halbjahrscoupon von 10000 fl. österr. Silber- oder Papierrente durch einen Bankier an der Berliner

Börse verkaufen, so macht sich die Berechnung etwa wie folgt: Für jede 1000 fl. lautet der Halbjahrscoupon bereits über den um die Steuer gekürzten Betrag von 21 fl. Mithin haben wir 210 fl. in Coupons zu begeben. Kurz Wien steht gerade auf 172, d. h. die 8 Tage-Wechsel auf Wien werden für je 100 fl. mit 172 Mark bezahlt. Der Kurs der österr. Coupons wird auf 25 Pf. unter kurz Wien, als auf 171,75 angenommen. Mithin bringen jene 210 fl.: $\frac{210 \,.\, 171,75}{100} = 360,675$ oder abgerundet 360,70 Mark. Hiervon gehen noch ab: $^1/_8\,^0/_0$ Provision, vom ausmachenden Betrage berechnet, und $^1/_2\,^0/_{00}$ Kurtage von dem auf 420 Mark umgerechneten Nominalbetrage der Coupons, so dass man nur 360,05 Mark erhält. Stempelgebühren gehen hiervon nicht ab, da Geschäfte in Coupons dem Schlussnotenstempel nicht unterliegen.

Amtlich notiert werden in Berlin gegenwärtig nur russ. Zollcoupons und New-Yorker Coupons. In betreff aller übrigen Coupons, deren Wert sich nach den fremden Wechselcoursen richtet (sogenannte Valutacoupons), ist das durch die vereideten Makler vermittelte Geschäft gegen früher geringfügig geworden, und daher findet eine Ausgabe von Couponskurszetteln schon seit längerer Zeit nicht mehr statt. Bei den zahlreichen in den letzten Jahren an Stelle gekündigter und konvertierter Anleihen ausgegebenen Papieren sind durchweg Zahlstellen mit hochausgeworfenen Markkursen geschaffen worden, da die Zulassung neuemittierter Anleihen gegenwärtig an die Bedingung, dass für dieselben iu Berlin eine Zahlstelle besteht, geknüpft ist. In betreff anderer Coupons, welche früher viel nach Wechselkursen gehandelt wurden, melden gegenwärtig die Zahlstellen, gewissermassen amtlich, von Zeit zu Zeit den Einlösungskurs. In allen übrigen Valutacoupons wird ausseramtlich im Wege gegenseitiger Uebereinkunft gehandelt, indem es eben nur gewisse Firmen sind, welche darin ein Geschäft machen und zu ungefähr bestimmten Sätzen regelmässig Coupons kaufen. Dabei wird regelmässig der gegen den betr. fremden Wechselcours zu machende Abzug vereinbart.

Zahlreiche Papiere sind in verschiedenen Währungen ausgestellt und ihre Coupons und verlosten Stücke an verschiedenen Wechselplätzen zahlbar gemacht. Man sucht natürlich den Ort zur Zahlung heraus, der am besten rentiert, d. h. man untersucht, was die Coupons einbringen, wenn sie an der Börse als Pariser Coupons, Londoner Coupons oder Amsterdamer Coupons verkauft oder bei der Berliner Zahlstelle eingezogen werden, und wählt das aus, was am meisten einbringt resp. die Berliner Zahlstelle vergütet unter Zugrundelegung des am besten rentierenden Platzes schon von selbst einen höheren als den ursprünglich für Berlin festgesetzten festen Einlösungskurs. Die Rechnung macht sich etwa wie folgt: Der Halbjahrscoupon der 5 % Russ. Bodenkreditpfandbriefe lautet über $2^1/_2$ Rubel klingend = 8,04 Mark = 4,72 fl. holl. = 10 Frs. = 8 sh., wovon jedoch jetzt 5 % Kapitalrentensteuer abgeht. Haben wir demnach 100 Coupons von diesem Papier, d. h. soviel Coupons, als von 10 000 Rubel Russ. Bodenkreditpfandbriefen in einem Halbjahrstermin abgeschnitten werden, so handelt es sich, nach Abzug der Steuer, um 237,50 Rubel klingend = 763,80 Mark = 448,40 fl. holl. = 950 Frs. = 38 Pfd. St. Nach den Berliner Couponskursen vom 7. Januar 1886 war zu machen: für 100 fl. holl. 168,85 Mark, für Pariser Coupons für je 100 Francs 80,60 Mark und für 1 Pfd. St. Russ. Bodenkreditcoupons 20,22 Mk. Als holländische Coupons verkauft, würden jene hundert Coupons bringen: $\frac{448{,}40 \,.\, 168{,}85}{100}$ = 757,12 Mark, als Pariser Coupons 9,5 . 80,60 = 765,70 Mark, als Pfd. St.-Coupons 38 . 20,22 = 768,36 Mark. Mithin ist ihre Verwendung als Pfd. St.-Coupons am vorteilhaftesten. Werden die Coupons mit einem Affidavit zu 10 Pf. unter kurz London verkauft, welches an jenem Tage auf 20,375 stand, so würden sie bringen: 38 . 20 275 = 770,45 Mark weniger 2,55 Mark für die Beglaubigung des Affidavits = 767,90 Mark, was hinter dem ohne Affidavit zu erzielenden Betrage von 768,36 Mark um eine Kleinigkeit zurückbleibt.

Nach welchen Wechselplätzen die in mehreren Währungen ausgestellten Coupons am besten rentieren, übersieht man am

schnellsten, wenn man aus dem in den verschiedenen Währungen ausgedrückten Nominalwert des betr. Papiers den Wert für 100 Frs., für 100 fl. holl. und für 1 Pfd. St. ableitet, und diese Werte mit den betr. kurzen Wechselkursen vergleicht. Man hat z. B. ein bestimmtes Papier, bei welchem der Nennwert der einfachen Stücke auf 300 Mark = 375 Frs. = 15 Pfd. St. = 175 fl. holl. lautet. Dies ergiebt: 100 Frs. = 80 Mark, 100 fl. holl = 171,43 Mark und 1 Pfd. St. = 20 Mark. Die Coupons wird man also nie als holl. Coupons ankaufen, da kurz Amsterdam den Kurs von 171,43 nicht mehr erreichen kann; dagegen hat man die Wahl, diese Coupons als Pariser oder Londoner Coupons zu verwerten, denn 100 Frs. bringen stets mehr als 80 Mark und 1 Pfd. St. ebenfalls stets mehr als 20 Mark. Bei einer grössern Zahl russ. Eisenbahnaktien und Prioritäten stellt sich die Parität auf 1 Pfd. St. = 20,40 Mark. Man wird also die Coupons wohl stets in Berlin behalten und der Berliner Zahlstelle vorlegen, denn sie nach London zu schicken, ist selbst nicht einmal bei hohem Kurse von kurz London vorteilhaft, da man stets Weitläufigkeiten und Kosten mit den Affidavits hat. Bei solchen Papieren, bei denen die Parität 100 Frs. = 81 Mark ist, werden die Coupons gewöhnlich, d. h. so lange kurz Paris nicht über 81,15 hinausgeht, am besten zu verwerten sein, wenn man sie bei der Berliner Zahlstelle einzieht; dagegen ist die Parität 100 Mark = 80 Frs. stets unvorteilhaft für die Erhebung der Zinsen bei der Berliner Zahlstelle, und es ist vorzuziehen, solche Coupons als Pariser Coupons zu verkaufen.

In Frankfurt a. M. werden die Coupons im Oeffentlichen Börsenkursblatt täglich notiert und zwar unter der Ueberschrift: „Verfallene Coupons". Es finden sich in demselben: verschiedene Sorten österr. Coupons, französische, belgische, schweizer, spanische, englische und egyptische Coupons, mehrere Sorten amerikanische Coupons, darunter in San Franzisco zahlbare, russ. Papier- und russ. Zollcoupons, ferner Coupons der 3 % Staatsbahnprioritäten, sowie der 3 % Livorneser und 5 % Centrale Toscana und Asciano-Grosseto-Prioritäten.

Die Börsengeschäfte.

A. Kassageschäfte. Die Geschäfte an der Fondsbörse zerfallen in Kassageschäfte und Zeitgeschäfte. Per Kassa (per komptant) wird gehandelt, wenn Effekten behufs der Anlage von Kapitalien (mit welcher freilich oft auch eine Spekulation verbunden sein kann) gekauft oder behufs Flüssigmachung des darin angelegten Geldes verkauft werden. Die per Kassa gehandelten Beträge können in Berlin und an den andern deutschen Börsenplätzen von jeder beliebigen Grösse sein, denn auch die kleinsten Posten können per Kassa gekauft und verkauft werden, vorausgesetzt natürlich, dass nicht solche kleine Stücke verlangt werden, die nicht gangbar sind. Die Kassageschäfte, welche an der Börse abgeschlossen werden, sind an demselben oder dem folgenden Tage (ausnahmsweise auch einige Tage später, falls nämlich „per einige Tage" gehandelt worden ist) zu erfüllen. Ist davon die Rede, dass Effekten an der Börse per Kassa gekauft und verkauft werden, so hat man sich darunter niemals vorzustellen, dass der eine, welcher Effekten zu verkaufen hat, dieselben in natura auf die Börse bringt und nun auf den andern wartet, der ihm gleich das Geld dafür auszahlt; sondern an der Börse wird lediglich das Geschäft verabredet und der Kurs festgesetzt. Wenn sich Käufer und Verkäufer nicht sofort finden, so wenden sie sich an die Makler, und diese vermitteln das Geschäft. Wenn dasselbe geschlossen ist, so werden die Effekten am andern Tage auf das Kontor des Käufers hingetragen, und derselbe bezahlt dann den Betrag der Rechnung, dessen Höhe sich nach dem verabredeten Kurse richtet. Auf den Wechselstubenverkehr hat dies alles keinen Bezug, denn hier bringt man die Effekten zum Wechsler hin, und derselbe zahlt dann sofort aus, was sie wert sind, oder man bringt das Geld und empfängt auf der Stelle dafür die verlangten Effekten, von denen der Wechsler gewöhnlich die gangbarsten Sorten in Vorrat hat.

Für die Abwickelung der an der Berliner resp. Frankfurter Börse abgeschlossenen Kassageschäfte sind die am Schlusse dieses

Buches abgedruckten „Bedingungen für die Geschäfte an der Berliner Fondsbörse“ und „Usancen der Frankfurter Börse“ massgebend.

B. Die Zeitgeschäfte. Zeitgeschäfte sind solche Geschäfte, bei denen die Lieferung resp. Abnahme der Effekten nicht zur Zeit des Abschlusses, sondern an einem spätern Tage, dem sogenannten „Stichtage“, erfolgt. Man kann Effekten auf Zeit kaufen, ohne überhaupt oder wenigstens zur Zeit des Geschäftsabschlusses das Geld zur Bezahlung derselben in Händen zu haben, und ebenso kann man Effekten auf Zeit verkaufen, ohne überhaupt oder wenigstens zur Zeit des Geschäftsabschlusses in deren Besitz zu sein; denn in der Zeit zwischen dem Geschäftsabschluss bis zum Stichtage kann im ersteren Fall das zur Abnahme der gekauften Effekten erforderliche Geld durch den Erlös für anderweitige Objekte (z. B. Zinsen, oder fällig gewordene Hypotheken etc.) eingegangen sein, oder man kann es sich durch den Wiederverkauf oder durch die Prolongation oder auf anderem Wege verschaffen, in letzterem Fall aber kann man sich ebenfalls noch in der Zwischenzeit in den Besitz der zur Lieferung benötigten Stücke durch Wiedereinkauf auf denselben Termin oder durch Hereinnahme (Beschaffung der Stücke auf einen Monat) setzen, resp. wenn man sie zur Zeit des Geschäftsabschlusses noch nicht in Händen hatte, sich dieselben zusenden lassen. Gerade dadurch wird der Abschluss von Zeitgeschäften ausserordentlich erleichtert, dass man die Realabnahme, resp. Reallieferung durch Abschluss eines entgegengesetzten Geschäfts auf denselben Termin, nämlich mit einem Verkauf, falls vorher gekauft, oder mit einem Ankauf, falls vorher verkauft worden war, ausgleichen kann. In solchen Fällen wird es sich für die Beteiligten stets um die Differenz zwischen dem Ankaufs- und Verkaufskurse handeln, wie dies namentlich bei Spekulationsgeschäften der Fall ist.

Die Zeitgeschäfte sind ein sehr wichtiger Zweig der Börsenthätigkeit. Sie vermitteln den Verkehr mit den auswärtigen Börsen, indem die Arbitrage ihre Operationen nur oder fast nur auf dem Wege des Zeitgeschäfts ausführt. Sie

verleihen dem Handel durch Benutzung des Kredits erhöhte Ausdehnung und Bedeutung und gewähren zahlreichen Handelsoperationen erst eine sichere Unterlage, indem sie z. B. bei Geschäftsabschlüssen mit Russland feste Kurse für die in einer späteren Zeit in russ. Noten zu empfangenden Beträge gewährleisten. Sie geben den Wertmesser für die allgemeine Lage ab, indem sie sich der Spekulation dienstbar machen, welche die künftige Gestaltung der Kurse zu eskomptieren sucht und dadurch, gewissermassen mittelst Arbitrage zwischen Gegenwart und Zukunft, die Kursbewegung nivelliert. Sie erleichtern ganz ausserordentlich die für Zwecke der Kapitalsverwaltung erforderlichen grösseren Ankäufe und Verkäufe. Ueberhaupt ermöglicht es der Handel auf Zeit, dass grosse Summen von Effekten mit Leichtigkeit gekauft und verkauft werden können, und dient damit sowohl den Interessen des Staates für seine Kreditoperationen, wie des Handels durch die grossen auf diese Weise erzielten Umsätze, wie auch schliesslich der Industrie für die von ihr beanspruchten und in ihren Aktien investierten Kapitalien.

Das Zeitgeschäft ist dasjenige, welches hauptsächlich von der Spekulation betrieben wird; das Eingreifen der Spekulation bildet einen Hauptfaktor des Zeitgeschäfts, wenn auch nicht in so überwiegendem Masse, wie dies den landläufigen hierüber verbreiteten Vorstellungen entspricht. Die Spekulation sucht vom Steigen und Fallen der Papiere Nutzen zu ziehen. Diejenigen, welche auf das Steigen der Papiere rechnen und dabei verdienen wollen, kaufen die Papiere auf einen spätern Termin in der Erwartung, dieselben noch vorher zu höheren Kursen verkaufen zu können und mithin einen Gewinn zu realisieren. Dies sind die sogenannten Haussiers, denn sie spekulieren à la hausse, auf das Steigen des Kurses. Umgekehrt spekulieren diejenigen, welche auf einen spätern Termin Papiere verkaufen, auf das Fallen des Kurses, auf die Baisse, denn sie rechnen darauf, dass sie die Papiere noch vor dem Termin zu billigeren Kursen ankaufen können. Dies sind also die sogenannten Baissiers. Dieses Verkaufen von Papieren, die man noch

nicht besitzt, auf einen spätern bestimmten (fixen) Termin mit der Absicht, sich erst später zu decken, nennt man auch in blanko verkaufen, à découvert (ungedeckt) verkaufen oder gemeinhin fixen. Stellt sich gegen den Ultimo an einem Börsenplatze heraus, dass in einem Papier die noch nicht abgewickelten Engagements à la baisse gegen die Engagements à la hausse überwiegen, so pflegt man zu sagen, „es besteht ein grosses Decouvert“. Die Gesamtheit der an einer Börse bestehenden Baissepartei nennt man häufig die Kontremine, und die einzelnen Baissiers nennt man Kontremineurs. Die Haussiers heissen an der Frankfurter Börse auch Liebhaber, in Berlin kennt man jedoch diesen Ausdruck nicht. Hier mag auch erwähnt werden, dass man in England und Amerika die Haussiers „Bulls“ und die Baissiers „Bears“ nennt.

Bei den Zeitgeschäften, welche zum Zweck der Spekulation gemacht werden, ist also die Absicht der betr. Kontrahenten nur darauf gerichtet, die Differenz zwischen den Kursen, zu denen sie gekauft und verkauft haben, zu gewinnen.*) Man nennt diese Geschäfte daher auch Differenzgeschäfte. Jedoch ist dies ein vager Begriff und noch dazu eine Bezeichnung, welche an der Börse nie gebraucht wird; man spricht hier nur von Spekulationsgeschäften. Das effektive Liefern und Beziehen

*) Aus der Form dieser Geschäfte geht jedoch diese Absicht keineswegs hervor und besteht auch häufig gar nicht. Die Geschäftsabschlüsse sind durchweg von vornherein auf wirkliche Lieferung und wirkliche Abnahme gerichtet. Es wird lediglich durch das Interesse des betr. Kontrahenten bedingt, ob er das betr. Geschäft durch ein entgegengesetztes Geschäft kompensiert und die beiden Geschäfte mittels Empfang oder Zahlung von Differenzen reguliert. Die Möglichkeit grössere Effektenposten an dem betreffenden Termin zu beziehen, ergiebt sich für den Kontrahenten ohne alle Schwierigkeiten auch durch das Mittel der Lombardierung. Andererseits kann man sich stets gegen eine sehr mässige Vergütung die benötigten Effekten leihen. Man kann also z. B. 100 000 M. Reichsanleihe per ultimo eines Monats kaufen, selbst wenn man z. Zt. nur 20 000 M. besitzt. Am ultimo bezieht man dann die Effekten und lombardiert sie zugleich; dieses Verfahren kann man monatelang bis zur endgültigen Regulierung fortsetzen. Diese Operation stellt sich dann als ein **Kreditgeschäft**, nicht aber als ein Differenzgeschäft dar.

in den Zeitgeschäften gehört, wenn man die Summe der Umsätze in Betracht zieht, mehr zu den Ausnahmen. Es kommen nämlich nur diejenigen Geschäfte, welche vor Ablauf des Termins der Lieferung nicht durch Wiederverkauf resp. Einkauf glatt gestellt und auch nicht prolongiert sind, effektiv zur Erledigung. Das Zeitgeschäft dient jedoch, wie schon erwähnt, in grossem Umfange auch für die Zwecke der Kapitalsanlage, der Arbitrage und überhaupt für Geschäfte minderspekulativen Charakters. Bei denjenigen Papieren, in welchen ein stärkeres Zeitgeschäft stattfindet, pflegt sich auf dieses das ganze Interesse der Börse und des Publikums dermassen zu konzentrieren, dass zum Kassakurse nur verhältnismässig wenig umgeht. Es werden deshalb vielfach zu Zwecken der Vermögensverwaltung grössere Käufe und Verkäufe effektiver Stücke auf Zeit ausgeführt, wegen deren die Ausführung per Kassa durchaus unratsam wäre.*) Eine gleiche effektive Abwickelung findet meist für diejenigen Abschlüsse statt, welche die Arbitrage mit fremden Plätzen gemacht hat, von denen Stücke zum Stichtage kommen resp. nach denen sie hingeschickt werden. Es kommen auch Fälle vor, in denen der Kauf auf Zeit aus dem Grunde dem Kassageschäft vorgezogen wird, weil es dem Betreffenden besser passt, die Stücke erst an einem spätern Termin zu übernehmen und zu bezahlen; und ebenso kann es vorkommen, dass derjenige, welcher die Effekten

*) Bei den auf Zeit gehandelten Papieren, wie Diskonto - Konmandit, Laura, Ungar. Goldrente etc. ist es gar nicht möglich, grössere Posten effektiver Stücke anders als auf dem Wege des Zeitgeschäfts zu beschaffen oder zu begeben. Thut es jemand nicht, sondern handelt er per Kassa, wie es z. B. die Reichsbank selbstverständlich thut, so muss immer erst durch das Ultimogeschäft das Material beschafft resp. begeben werden, indem sich Leute finden, die die Stücke Kassa gegen Ultimo hereingeben resp. hereinnehmen. Da diese Leute es nur thun, wenn es lohnenden Nutzen bringt, so ist die naturgemässe Folge, dass derjenige, welcher durchaus per Kasse handeln will, diesen Nutzen zahlen muss und dass der Kassakurs sich gegen den Ultimokurs ungünstig gestaltet. Deshalb ist es sehr gewöhnlich, dass, wenn jemand in einem grösseren Berliner Bankgeschäft den Auftrag erteilt, z. B. 30 000 Mark Diskonto-Kommandit oder Laura zur Kapitalsanlage zu kaufen, ihm der Rat erteilt wird, die ganze Summe per Ultimo zu handeln; ebenso beim Verkaufen. Das Geld geben die Auftraggeber bis zum Tage der Abnahme auf mässige Zinsen oder erhalten es, wenn sie Verkäufer sind, jederzeit vorher gegen mässige Zinsen. Ein Börsenbesucher, der Engros zum Zwecke der Vermögensverwaltung Geschäfte macht, wird ganz gewiss immer das Zeitgeschäft dazu benutzen.

thatsächlich besitzt, dieselben auf Zeit verkauft, um sich auf einen kommenden Geldbedarf vorzubereiten und sich einen bestimmten Kurs für seine Effekten zu sichern. In diesen Fällen finden die betr. Geschäfte beim Eintritt des Stichtages ihre Abwickelung durch Abnahme gegen Geld resp. durch Lieferung der Stücke.

Während in Paris und London die Zeitgeschäfte sowohl auf die Mitte wie auf das Ende des Monats (resp. auf den Anfang des neuen Monats) abgeschlossen werden, handelt man in Berlin per ultimo des laufenden Monats und in den letzten Tagen des Monats daneben auch per ultimo des nächsten Monats.*) Per medio wird in Berlin nur ganz ausnahmsweise gehandelt. Derselbe Gebrauch, die Zeitgeschäfte per ultimo abzuschliessen, besteht gegenwärtig für die sämtlichen deutschen Börsenplätze, da Frankfurt a. M. seit 1. Okt. 1881 die Medioliquidation der Zeitgeschäfte abgeschafft hat. Nach ihrem Erfüllungstage heissen die Zeitgeschäfte auch Ultimogeschäfte; doch brauchen deshalb nicht alle Ultimogeschäfte in der Art abgeschlossen zu werden, dass die Erfüllung erst an diesem Tage stattfinden darf, sondern es kann sich der Käufer oder Verkäufer das Recht ausbedingen, von der andern Partei die Erfüllung des Geschäfts auch schon früher zu fordern, und muss dann die Ablieferung und Uebernahme der Effekten am folgenden Vormittag geschehen. Als Ultimo gilt nicht notwendigerweise der letzte Tag des betr. Monats, oder der erste Tag des folgenden Monats, wenn der Letzte auf einen Sonn- oder Festtag fällt; sondern die Tage, welche als Ultimotage zu gelten haben, werden von dem Börsenvorstand festgesetzt. Die Festsetzung und Veröffentlichung des Datums der Ultimotage erfolgt jedesmal am Ende eines Jahres für das ganze nächste Jahr im voraus.

Die Zeitgeschäfte können an allen Börsenplätzen usancemässig nur in gewissen abgerundeten Beträgen, z. B. 15000 Mark

*) Der Handel per nächsten Ultimo kommt dann in Gang, wenn die Reportierungen beginnen, also etwa 8 bis 10 Tage vor Ultimo; denn wer seine Engagements auf den neuen Monat geschoben hat, wird im wesentlichen nicht mehr per Ultimo des laufenden Monats handeln.

1000 Pfd. St. etc., oder dem Vielfachen derselben abgeschlossen werden, so dass es sich bei diesen Geschäften stets um sehr bedeutende Posten von Effekten handelt. Die Gewohnheit, in solchen grossen und runden Beträgen zu handeln, hat darin ihren Grund, dass kleinere Posten sich ebenso leicht auch per Kassa ausführen lassen und nur bei grössern abgerundeten Summen eine leichte Abwickelung zu ermöglichen ist.

In Berlin sind die usancemässigen Einheitsbeträge in Zeitgeschäften: 50 Stück bei Franzosen, Lombarden, Kreditaktien, Oesterr. Nordwestbahn-, Elbthalbahn-, Gotthard- und andern Schweizer Bahnen, Ital. Mittelmehr-, Meridionaux-, Prince Henri-, Russ. Südwest-, Warschau-Wiener, Türk. Tabaksaktien, Türkenlosen, 4 % Russ. Konsols von 1889/00 und überhaupt bei allen nach Stückzahl gehandelten Effekten, sofern dieselben auf Zeit gehandelt werden;*) 15000 Mark bei den deutschen Eisenbahn- und Bankaktien, den Bergwerks- und Hüttenaktien (Montanwerten) und sonstigen Industriepapieren; 5000 fl. bei den österr. und ungar. Renten, den 1860er Losen etc.; 50000 Frs., bei der 5 % Ital. Rente; 1000 Pfd. St. bei den Egyptern, Türken und Mexikanern, sowie den Dynamit-Trustaktien (letztere läufig auch in Beträgen von 500 Pfd. St.); 1000 Dollar bei den Kanada-Pacific-Aktien. Die 3 % Reichsanleihe und 3 % Preuss. Konsols werden coulant nur in Posten von 25, 50 und 100 Mille gehandelt.

In Frankfurt a. M. bestehen dagegen folgende usancemässige Einheitsbeträge für Zeitgeschäfte: 25 Stück bei sämtlichen österr.-ungar. Eisenbahnaktien, den österr. und ungar. Kreditaktien, sowie den Aktien des Wiener Bankvereins etc.; 5 Stück (vorkommendenfalls) bei den Aktien der Oesterr.-Ungar. Bank; 5000 fl. bei den österr. und ungar. Renten und den 1860er Losen; 15000 Mark bei den in Mark oder Thaler ausgestellten deutschen Eisenbahn- und Bankaktien, Bergwerks- und

*) 25 Stück können in Berlin bei diesen Papieren zwar auch auf Zeit gehandelt werden, aber niemand giebt oder nimmt gern diesen Betrag, und man muss sich deshalb bei 25 Stück fast stets ungünstigeren Bedingungen unterwerfen. Mithin sind 50 Stück bei Franzosen, Lombarden, Kreditaktien und den übrigen nach Stückzahl gehandelten Papieren als der gangbare Minimalbetrag anzusehen.

Hüttenaktien etc.; 5 000 fl. südd. bei den auf fl. südd. lautenden Papieren; 25 Stück bei den schweizer und ital. Eisenbahnaktien, den türk. Tabacksaktien etc.; 20000 Frs. (Kapital) bei der 5 und 3 % Ital. Rente; 500 Pfd. St. bei den Russ. 4 % Konsols und Goldanleihen von 1889/90, den Türken, Serben und Egyptern; 5000 Rubel bei den 1880er Russen; 12000 Frs., meist jedoch 24000 Frs., bei den 4 % Spaniern (von diesen werden daneben jedoch auch Posten von 30, 40, 50, 100000 Frs. etc. auf Zeit gehandelt); 5000 Dollars (vorkommendenfalls) bei den amerik. Papieren. Jedoch ist in betreff dieser Zusammenstellung zu bemerken, dass man sich in Frankfurt lange nicht so strenge wie in Berlin an die usancemässigen Einheitsbeträge bindet. Nur bei den Kreditaktien, den öster.-ungar. Eisenbahnaktien etc. hält man sich stets an den Betrag von 25 Stück resp. das Vielfache desselben, und meistens auch bei Diskonto-Kommanditanteilen, sowie den Aktien der Deutschen Bank und der deutschen Eisenbahnen an den Einheitsbetrag von 15000 Mark. Bei allen andern Effekten lassen sich in der Regel auch Beträge, welche nicht genau mit den angegebenen Posten übereinstimmen, auf Zeit coulant handeln. Im Gegensatz zu Berlin sind Posten von 25 Stück ohne Schwierigkeit zu kaufen und zu verkaufen, und zwar zum Kurse.

Für Hamburg, Breslau und Leipzig können die für Berlin massgebenden Einheitsbeträge ebenfalls als zutreffend angesehen werden; jedoch finden hier Posten von 25 Stück bei den Franzosen, Lombarden und Kreditaktien mit Leichtigkeit Geber und Nehmer, und ausserdem werden in Hamburg bei der 5 % Ital. Rente Posten von 20000 Frs. per Ultimo gehandelt.

Wie schon die vorstehenden Zusammenstellungen erkennen lassen, wird nur in bestimmten Papieren auf Zeit gehandelt. Dies sind durchweg solche Papiere, welche in grossen Beträgen ausgegeben sind, denn nur auf diese Papiere lenkt sich die Aufmerksamkeit der Börse, und nur bei diesen Papieren besteht die Möglichkeit, die Stücke im Bedarfsfalle in grösseren Beträgen zu beschaffen. Jede Börse hat eine Anzahl von Papieren, deren sich die Spekulation in dem Grade bemächtigt hat, dass

darin die meisten Geschäfte und bei einigen Papieren sogar alle oder fast alle Geschäfte nur auf Zeit abgeschlossen werden. Auf diese Papiere konzentriert sich das Interesse eines grossen Teils der Börsenbesucher so ausschliesslich, dass oft die Stimmung der Börse im allgemeinen mit der Stimmung für diese Papiere identisch ist. Die Spekulationspapiere, welche an den Börsenplätzen verschiedener Länder zu Hause sind und aus diesem Grunde in grossem Umfange von der Arbitrage hin und her gehandelt werden, sind die sogenannten „internationalen Werte“, wie namentlich die Franzosen (Oesterr. Staatsbahnaktien) Lombarden (österr. Südbahnaktien), Kreditaktien (Aktien der österr. Kreditanstalt), die österr., ungar., russ. und ital. Staatspapiere etc. Solche Papiere, wie z. B. die Diskonto-Kommanditanteile, die Aktien der Deutschen Bank, die Stammprioritäten der Dortmunder Union, die Aktien der Laurahütte und einzelner der noch existierenden deutschen Privatbahnen, werden nur an den deutschen Börsen gehandelt, geben aber zu grossen Umsätzen Veranlassung.

Dadurch, dass die auf Zeit abgeschlossenen Käufe und Verkäufe erst am Ultimo erfüllt zu werden brauchen, hat die Börsenspekulation für ihre Operationen einen grossen Spielraum, indem sie sich mit der Realisation resp. mit den Deckungskäufen bis zum Ultimo Zeit lassen kann. Häufig ist jedoch, wenn das Ende des Monats herangekommen, für den Spekulanten die definitive Aufgabe seiner Spekulation verlustbringend, da er Differenzen zu zahlen hat, wenn er die per Ultimo gekauften Papiere weiterverkauft oder die in blanko verkauften Papiere ankauft. Häufiger noch verspricht sich der Spekulant von der Fortsetzung seiner Operationen grössere Erfolge, weil ihm der Kurs bisher nicht genug gestiegen oder gefallen ist. Die Erfüllung der per Ende des Monats abgeschlossenen Zeitgeschäfte kann man durch die Zahlung eines Report oder Deport auf das Ende des nächsten Monats hinausschieben, indem ein anderer einstweilen das Engagement erfüllt; jedoch kommt es auch sehr häufig vor, dass man sich mit demjenigen, mit dem man das Zeitgeschäft ursprünglich abgeschlossen hat, über die einfache Hinausschiebung der Er-

füllung desselben verständigt. Siehe den Abschnitt „Prolongation, Report und Deport."

Die grosse Gefährlichkeit der Zeit- resp. Spekulationsgeschäfte ist bekannt. Dies gilt selbst für diejenigen, welche berufsmässig Spekulationsgeschäfte machen. Es ist ja immerhin wahr, dass der gewandte Börsianer an der Börse sofort alle Chancen wahrnehmen und den grössten Gefahren die Spitze abbrechen kann, indem er im richtigen Augenblick realisiert oder gar „sich dreht", d. h. wenn er infolge des Umschlagens der Stimmung von seinen bisherigen Hausseengagements Verlust befürchtet, so verkauft er die gekauften Stücke oder auch das Doppelte und Dreifache in blanko, oder er wendet sich von der Baisse zur Hausse und kauft die verkauften Stücke zurück oder gar das Doppelte oder Dreifache dessen, was er vorher gefixt hatte. Auch die Prämiengeschäfte, namentlich der Verkauf von Vorprämien und Stellagen, gewähren den Berufsspekulanten vielfach die Möglichkeit, die erlittenen Einbussen zu vermindern oder gar ohne Schaden aus der Sache heraus zu kommen. Trotz alledem aber sind und bleiben die Zeitgeschäfte selbst für die erfahrenen Börsenleute gefahrvoll, wie dies die gar nicht selten vorkommenden Insolvenzen zur Genüge beweisen. Die grosse Gefährlichkeit der Zeitgeschäfte beruht vor allem darauf, dass beim Eintritt stärkerer Kursschwankungen die zu zahlenden Differenzen sehr bedeutend werden können*) und dass diese Geschäfte auch den weniger Bemittelten die Möglichkeit gewähren, in Effekten umfangreiche Umsätze zu machen, und dieselben durch die in Aussicht stehenden hohe Gewinne in starke Versuchung führen, sich über ihre Kräfte hinaus zu engagieren, so dass sie bei einem Fehlschlagen der Spekulation durch die Zahlung der Differenzen ruiniert sind. Man hat die Zeitgeschäfte häufig als Börsenspiel bezeichnet, und die moralischen Eiferer haben, unterstützt von einer verfehlten juristischen Richtung, wie bekannt zu dem neuen Börsengesetz geführt, welches das Zeitgeschäft sehr einschränkt, zum Teil ganz verbietet. Infolgedessen werden in denjenigen

*) Von den weiter unten zu besprechenden Prämiengeschäften wird hier einstweilen abgesehen.

Papieren, in welchen das bisher stattgefundene Ultimogeschäft aufgehoben worden ist, nunmehr Lieferungsgeschäfte auf der Basis der Artikel 357—359 des Allg. Deutsch. Handelges. abgeschlossen. Die Schlussscheine über derartige Geschäfte enthalten folgenden Vermerk: Für das hierin bekundete Lieferungsgeschäft gelten die Bestimmungen des Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuches **unter Ausschluss der Börsenusancen und unter Verzicht auf Benutzung der Börseneinrichtungen.** Die Geschäfte auf Zeit sind für den Börsenverkehr absolut unentbehrlich, sie lassen sich schlechterdings nicht unterdrücken, und gerade wenn ihnen die Klagbarkeit benommen ist, so dient dies als ein Sporn dazu, die Spekulation ins Ungeheure auszudehnen, denn die meisten denken dann „schlimmstenfalls brauchen sie die Differenzen nicht zu zahlen, und niemand kann sie dazu zwingen". Dass die Nichtklagbarkeit der Zeitgeschäfte dem Leichtsinn den grössten Vorschub leistet, und die Krisen noch einmal so verheerend macht, haben gerade die beim Wiener und Pariser Börsenkrach gemachten Erfahrungen bewiesen. Sowohl in Österreich, wie in Frankreich hat man dann auch nicht gesäumt, den Zeitgeschäften mittelst besonderer Gesetze die volle Klagbarkeit beizulegen.

Am Ultimo ist eine grosse Masse von Engagements zu erfüllen. Um die Abwickelung derselben zu erleichtern, besteht in Berlin ein eigenes Liquidationsbureau, welches von dem Liquidationsverein für Zeitgeschäfte errichtet ist. Fast alle diejenigen, welche an der Berliner Börse Zeitgeschäfte machen, gehören diesem Verein als Mitglieder an und geben die Käufe und Verkäufe, welche sie per Ultimo abgeschlossen haben, dem Liquidationsbureau auf besonderen Abrechnungsbogen (Skontrobogen) auf.*) Das Bureau hat dann die gekauften und verkauften Stücke gegen einander abzurechnen und giebt denen, welche Stücke zu liefern haben, die Adressen der zur Abnahme von Stücken Ver-

*) Diejenigen Börsenbesucher, welche nur gelegentlich Zeitgeschäfte machen und daher nicht dem Liquidationsverein angehören, verständigen sich direkt mit ihren Kontrahenten, d. h. sie kündigen ihrem sogenannten „letzten Mann" an, dass sie entweder selbst, oder durch den oder den regulieren.

pflichteten auf. Da es nun für jedes verhandelte Stück sowohl einen Käufer wie einen Verkäufer geben muss, so müssen sich, wenn die Abrechnungsbogen richtig aufgestellt sind, die dem Liquidationsbureau aufgegebenen Käufe und Verkäufe ausgleichen. Für den grössten Teil der Börsenbesucher kommt die effektive Lieferung der gekauften oder die effektive Abnahme der verkauften Stücke gar nicht in Frage, da sie per Ultimo ebensoviel Stücke gekauft wie verkauft haben und alles kommt für sie nur auf das Beziehen oder Bezahlen der Differenzen heraus. Eine genau ebensolche Zentralabrechnungsstelle für die Zeitgeschäfte besteht in Frankfurt a. M. in dem Bureau des Kollektiv-Skontro und in Hamburg in dem von der Wechslerbank errichteten Effektenliquidationsbureau, ferner in Breslau in dem Bureau des Saldierungs-Vereins, welches auch die Differenzen einzieht, und in München in dem dortigen Kollektiv-Skontro, wogegen in Leipzig, wo nur wenig auf Zeit gehandelt wird, eine solche Einrichtung fehlt.

Das Bestehen einer Zentralabrechnungsstelle für die Zeitgeschäfte und überhaupt die gute Ordnung der Ultimoabrechnungen macht es notwendig, dass alle per Ultimo abgeschlossenen Käufe und Verkäufe zu einem bestimmten einheitlichen Kurse abgewickelt werden resp. dass, soweit sie zwischen denselben Kontrahenten prolongiert sind, ihre Hinausschiebung auf den neuen Monat auf Grundlage dieses einheitlichen Kurses erfolgt. Zu diesem Zwecke werden in Berlin von dem Börsenvorstand am zweiten Tage vor dem Ultimo (also am Tage nach der Prämienerklärung) die sogenannten Liquidationskurse festgesetzt. Man sucht dieselben so zu wählen, dass sie in möglichst abgerundeten Zahlen ausgedrückt sind, zugleich jedoch diejenigen Kurse darstellen, welche den am Feststellungstage in der Zeit von 12 bis etwa $12^1/_4$ oder $12^1/_2$ Uhr gehandelten Kursen möglichst entsprechen, so dass dieselben mit den ungefähren Anfangskursen mehr oder weniger zusammenfallen. Diese Liquidationskurse sind nämlich zum Teil deshalb notwendig, weil diejenigen, welche Effekten beziehen, nur selten direkt mit denjenigen gehandelt haben, welche ihnen auf Anweisung des Liquidationsbureaus diese

Effekten liefern. Für die Reportierungen und die zwischen denselben Kontrahenten stattfindenden Prolongationen empfiehlt sich ausserdem die Zugrundelegung des Liquidationskurses, weil dies für die Kontrahenten das Risiko thunlichst begrenzt, worüber in dem betr. Abschnitt Ausführlicheres auseinanderzusetzen sein wird, sodann aber auch, weil die Buchführung und Rechenmanipulation dadurch, dass alle von einem auf den andern Monat übernommenen Stücke zu dem nämlichen Kurse in Ansatz gebracht werden, ausserordentlich erleichtert wird. Diejenigen, welche auf Veranlassung des Liquidationsbureaus von einander beziehen und an einander liefern, bewirken dies zum Liqudationskurse, weil eben, von den seltenen Fällen abgesehen, in denen sie doch mit einander gehandelt haben sollten,*) kein direkt zwischen ihnen verabredeter Kurs besteht. Jeder Käufer ist verpflichtet, die Stücke nicht zu dem Kurse, zu welchem er ursprünglich gekauft hat, sondern zum Liquidationskurse abzunehmen, und ebenso muss jeder Verkäufer nicht zu seinem Verkaufskurse, sondern zum Liquidationskurse liefern. Wegen der Differenz zwischen dem ursprünglichen Kurse und dem Liquidationskurse hat sich jeder mit seinem unmittelbaren Kontrahenten besonders zu verrechnen. Hat z. B. A. an der Börse 50 000 fl. irgend eines österr. Papiers zu 71,50 gekauft und wird der Liquidationskurs auf 71 festgesetzt, so hat er am Ultimo, bei Abnahme der Stücke, an X., von dem er sie geliefert erhält, den zum Liquidationskurse berechneten Preis, d. h. 71 % von 50 000 fl. (oder 100 000 Mark) = 71 000 Mark nebst Stückzinsen zu zahlen, und ausserdem entrichtet er am Tage nach dem Ultimo an B., von welchem er jenen Posten österr. Papiere gekauft hat, ½ % von 50 000 fl. = 500 Mark als besonders zu vergütende Differenz. Somit stellen sich, obgleich die Lieferung zum Liquidationskurse erfolgt, durch die besonders zu zahlenden Differenzen die richtigen Kaufs- und Verkaufskurse wieder her,

*) Auch in diesem Falle liefern resp. beziehen sie zum Liquidationskurse. Die Differenz zwischen dem verabredeten und dem Liquidationskurse wird, wie jede andere, am Differenzenzahlungstage reguliert.

und daher haben die Liquidationskurse lediglich die Bedeutung von Abrechnungskursen.

Auch seitens derjenigen, welche weder Stücke effektiv zu beziehen noch effektiv zu liefern haben (und dies ist weitaus der grösste Teil der an den Ultimogeschäften Beteiligten), erfolgt die Abrechnung ebenfalls auf Grundlage der Liquidationskurse, indem die Berechnung und Abwickelung der Differenzenzahlung durch einheitliche Kurse, von welchen aus alle Differenzen berechnet werden, wesentlich erleichtert wird.*) Hatte B. jene 50 000 fl. österr. Papiere, welche A. im vorigen Beispiel von ihm zu 71,50 gekauft, seinerseits wieder von C. zu 70,80 gekauft, so zieht B. von A. die Differenz zwischen 71 (Liquidationskurs) und 71,50 und von C. die Differenz zwischen 71 und 70,80 ein, also von A. ½ % von 100 000 Mark = 500 Mark und von C. 0,20 % = 200 Mark, im ganzen also 0,70 % = 700 Mark, welcher Betrag die sich zu seinen Gunsten ergebende Differenz zwischen 71,50 und 70,80 darstellt. Hätte B. an A. zu 71,50 verkauft, aber von C. zu 71,80 gekauft, so empfängt er von A. 0,50 %, zahlt an B. 0,80 %, hat also netto 0,30 % (= 71,80 bis 71,50 %) zugelegt.

Die Einziehung der Differenzen geschieht indess nicht bloss bei den per Liquidationsverein abgewickelten Käufen und Verkäufen, sondern dieselbe erfolgt auch in betreff derjenigen Engagements, welche durch Vereinbarung zwischen denselben Kontrahenten, somit durch eine sogenannte echte (direkte) Prolongation auf den neuen Monat übertragen werden, die also einstweilen nicht zur Abwickelung kommen.

Dieselbe Einrichtung mit den Liquidationskursen, wie in Berlin, findet sich an allen Börsenplätzen, an welchen umfang-

*) Hierfür ist auch ein anderer Grund massgebend. Der Umstand, dass diejenigen, welche effektiv zu liefern oder effektiv abzunehmen haben, von ihren Kontrahenten die gegen den Liquidationskurs sich ergebenden Differenzen einziehen oder an dieselben dergleichen Differenzen bezahlen, nötigt nämlich auch diese Kontrahenten dazu, bei ihren mit andern Personen abgeschlossenen Engagements die Differenzen ebenfalls auf Grundlage des Liquidationskurses zu berechnen, und in weiterer Konsequenz hiervon haben somit alle, welche in dem betr. Papier auf Zeit gehandelt, der Abwickelung ihrer Engagements die Liquidationskurse zu Grunde zu legen.

reiche Geschäfte auf Zeit gemacht werden. In Frankfurt a. M. werden die Liquidationskurse durch das vereidete Wechselmaklersyndikat, in Hamburg durch das Effektienliquidationsbureau der Wechslerbank, in Breslau durch die Börsen-Kommission, in München durch die Verwaltung des dortigen Kollektiv-Skontro festgesetzt.

Die Abwickelung der verschiedenen Geschäfte, welche mit der Regulierung der per Ultimo geschlossenen Engagements in Zusammenhang stehen, geschieht in Berlin in nachstehender Reihenfolge:

Am drittletzten Börsensage vor dem Ultimo, bis 1½ Uhr: Prämienerklärung, d. h. die Erklärung über Prämien- und Stellagegeschäfte, sowie über die mit Nachforderung oder Nachlieferung per Ultimo abgeschlossenen Geschäfte.

Am Tage nach der Prämienerklärung: Zahlung der Prämien von 9 bis 12 Uhr: Feststellung der Liquidationskurse kurz vor 1 Uhr; am Nachmittag desselben Tages, bis 8 Uhr, Einreichung der Skontri beim Bureau des Liquidationsvereins.

Am Tage vor Ultimo lassen diejenigen, welche Stücke zu liefern haben, vom Liquidationsbureau die Lieferscheine (Anweisungen, an wen die Stücke zu liefern sind) vormittags zwischen 8 und 11½ Uhr abholen; eventuell werden ihnen die Lieferscheine an der Börse oder nachmittags zwischen 4 und 5 Uhr vom Liquidationsbureau ausgehändigt. Ferner dient der Tag vor Ultimo zur Vorbereitung der zu liefernden Effektenposten, sowie zur Aufstellung der Rechnungen und Nummernverzeichnisse.

Am Ultimo: Lieferung und Bezahlung der Stücke.

Am ersten Börsentage nach Ultimo: Einziehung der gegen die Liquidationskurse sich ergebenden Differenzen und Auszahlung derselben durch den Berliner Kassenverein vormittags von 9 bis 12 Uhr.

Ungefähr in derselben Weise, nur mit geringeren Abweichungen in betreff der Tageszeiten, ist die Ultimoregulierung in Hamburg geordnet. Die Liquidationskurse werden, wie schon oben erwähnt, durch das Effektenliquidationsbureau der Ham-

burger Wechslerbank festgesetzt. Die Bezahlung der Differenzen, für welche weder in den „Allgemeinen Usancen beim Effektenhandel“, noch in dem „Regulativ des Effektenliquidationsbureaus“ ein bestimmter Tag angegeben ist, erfolgt usancemässig am Ultimo.

An der Frankfurter Börse verläuft die Ultimoliquidation in folgender Weise:

a) der Ultimo fällt nicht auf einen Montag:

Am Tage vor Ultimo: Prämienerklärung bis 12 $^3/_4$ Uhr. Feststellung der Liquidationskurse durch das vereidete Wechselmaklersyndikat um 1 Uhr; Einreichung der Hauptskontrobogen an das Bureau des Kollektiv-Skontro bis Abends 6 Uhr.

Am Ultimo (Liquidationstag): Einreichung der Supplementskontrobogen, in welche die tags vorher an der Abendbörse gehandelten Skontropapiere einzustellen sind, sowie der Adressen (der von den Empfängern auszustellenden Lieferzettel) von 8 bis 10 Uhr vormittags, also noch vor Beginn der Börse; Ausreichung der Adressen der Empfänger an diejenigen, welche Stücke zu liefern haben, von 11—12 Uhr vormittags, eventuell wenn einzelne Adressen dann nicht sollten ausgeliefert werden können, von 2—3 Uhr nachmittags.

Tag nach Ultimo: Ablieferung und Bezug der Stücke gegen bar und Zahlung der Prämien und Differenzen bis 12 Uhr. Gehören jedoch die betr. Firmen dem von der Bankfirma Jordan & Co. geführten Differenzen-Clearing an, so reichen sie am Vormittag die Differenzen-Skontri, d. h. die Uebersichten der zu zahlenden und zu empfangenden Prämien und Differenzen, an das Differenzen-Clearing ein und leisten die Zahlung des Betrages, welchen sie mehr zu zahlen als zu empfangen haben, am Nachmittag bis 5 Uhr an die genannte Firma; Auszahlung am folgenden Vormittag.

b) Fällt Ultimo auf einen Montag, so ist die Prämienerklärung regelmässig am vorhergehenden Freitag.

Die Zeitgeschäfte können in drei verschiedenen Arten abgeschlossen werden, von denen die ad 1 die fast ausschliesslich übliche, diejenige ad 2 und 3 nur Ausnahmen darstellen. Noch

seltener kommt die gleich hinter 3 bemerkte Abart von 2 und 3 vor. Diese drei Arten von Zeitgeschäften sind die folgenden:

1. Die gehandelten Papiere sind an einem bestimmten spätern Tage zu liefern (Kauf auf fixe Lieferung, Geschäft per ult. fix, Fixgeschäft). Kauft z. B. jemand in Berlin am 12. Januar 15000 Mark von einem bestimmten Papier zu 195 per ult. Januar fix, so kann er sie erst ultimo Januar, aber nicht früher, zu 195 vom Verkäufer beziehen, aber an diesem Termin muss er auch die Papiere zu dem genannten Kurse abnehmen.

2. Der Käufer kann bis zu einem bestimmten Termin die Lieferung der Papiere an jedem Tage, wenn es ihm beliebt, verlangen oder, wie die Börse sich ausdrückt, die Papiere an jedem Tage seinem Verkäufer kündigen, aber spätestens an jenem Termin muss er sie abnehmen. (Kauf auf tägliche Lieferung, Kauf per ult. täglich.) Kauft z. B. jemand am 12. Januar 15000 Mark von einem bestimmten Papier zu 195 per ult. Januar täglich, so hat er das Recht, vom 12. Januar ab an jedem Tage vor dem Ultimo nach vorhergegangener Kündigung an der Börse die Stücke zu diesem Kurse vom Verkäufer zu fordern; dieser kann aber auch die Abnahme der Stücke am Ultimo verlangen.*)

3. Der Verkäufer kann bis zu einem bestimmten Termin die Abnahme der Papiere an jedem Tage verlangen oder, wie die Börse sagt, seinem Käufer die Stücke ankündigen, aber schliesslich muss der Verkäufer an dem verabredeten Termin die Stücke liefern. (Verkauf auf Ankündigung, Verkauf per ult. täglich mit Ankündigung.) Verkauft also jemand am 12. Januar 15000 Mark von einem bestimmten Papier zu 195 per ult. Januar auf Ankündigung, so kann er vom 12. Januar ab an jedem Tage bis ultimo Januar die Abnahme der verkauften Stücke von seinem Käufer zum angegebenen Kurse verlangen. Der Käufer darf aber auch die Lieferung der Stücke am Ultimo fordern.

*) Was jedoch am Tage der Einreichung der Skontri noch an per ult. täglich abgeschlossenen Geschäften vorhanden ist, wird überhaupt nicht mehr gekündigt, sondern kommt in die Skontrobogen hinein und wird am Ultimo in der gewöhnlichen Weise abgewickelt.

Hat der Käufer noch nicht sogleich vom Abschluss des Geschäfts an das Recht der Kündigung oder der Verkäufer noch nicht sogleich das Recht der Ankündigung, so heisst das Geschäft „per ult. fix und täglich“, resp. „per ult. fix und täglich mit Ankündigung“. Ein solches Geschäft ist es z. B., wenn ein Papier am 12. Januar per ult. Januar gehandelt wird, aber erst vom 15. Januar ab jeden Tag gekündigt resp. angekündigt werden kann. Wie die Börse sich ausdrückt, ist das Geschäft per ult. Januar fix und von Medio Januar ab täglich.

Bei den täglich abgeschlossenen Zeitgeschäften hat der Wahlberechtigte seinem Kontrahenten bis $1\frac{1}{2}$ Uhr an der Börse Mitteilung zu machen, wenn er die Papiere am nächsten Vormittag beziehen oder liefern will, und heisst diese Anzeige seitens des Käufers die Kündigung, seitens des Verkäufers die Ankündigung. Die mit täglicher Kündigung bezw. Ankündigung abgeschlossenen Zeitgeschäfte sind, wie schon erwähnt, Ausnahme, es wird fast immer per ult. fix auf Zeit gehandelt, und demgemäss beziehen sich die in Zeitgeschäften notierten Kurse ausschliesslich nur auf Geschäfte per ult. fix. Nie anders als per ult. fix wird in Berlin in Franzosen, Lombarden und Kredit gehandelt.

Die vorstehenden Mitteilungen beziehen sich durchweg auf Berlin. Für Frankfurt gilt jedoch überall ungefähr dasselbe. Die Kündigung resp. Ankündigung hat bis $12\frac{3}{4}$ Uhr zu geschehen. Statt „ankündigen“ sagt man in Frankfurt auch „ansagen“. Man spricht dort daher von Geschäften „per ult. fix und täglich mit Ansagen“.

Die rechtliche Natur der Zeitgeschäfte resp. die Klagbarkeit der durch Zeitgeschäfte entstandenen Differenzen war in den letzten Jahren durch verschiedene Urteile des Reichsgerichts verneint worden und dadurch eine grosse Unsicherheit in kaufmännischen Kreisen entstanden. Diese Unsicherheit soll nunmehr durch § 69 des neuen Börsengesetzes (s. am Schluss des Buches) beseitigt werden. Derselbe bestimmt, dass diejenigen Kontrahenten, welche im

Börsenregister eingetragen sind, den „Spieleinwand“ bei Differenzgeschäften nicht machen können.

Die Prämiengeschäfte. Die bisher besprochenen Zeitgeschäfte sind Geschäfte mit fast unbeschränktem Risiko, und Gewinn wie Verlust haben bei denselben nahezu keine Grenze. Dagegen sind die Prämiengeschäfte Geschäfte auf Zeit mit beschränktem Risiko, bei denen der eine Kontrahent auch im ungünstigsten Falle nie mehr als einen bestimmten Betrag, dessen Höhe sogleich beim Abschluss des Geschäftes festgesetzt wird, nämlich die Prämie verlieren kann, die somit ein Reugeld darstellt, mit welchem Namen die Prämie auch sehr häufig belegt wird. Das Prämiengeschäft bietet also dem Kontrahenten die Möglichkeit, alle Vorteile einer ihm günstigen Kursentwicklung auszunutzen, den eventuellen Verlust aber auf eine bestimmte Snmme zu begrenzen. Im Gegensatz zu anderen Börsenplätzen ist es in Berlin nicht üblich, die Prämie sogleich beim Abschluss des Geschäfts zu bezahlen, sondern sie wird erst kurz vor dem Erfüllungstermin entrichtet, wenn man von der Erfüllung befreit sein will. Man unterrscheidet Geschäfte mit **Vorprämie** und mit **Rückprämie.** Rechnet jemand auf das Steigen eines Papiers, will er sich aber gegen den Verlust versichern, der ihm durch das Fallen erwachsen könnte, so kauft er einen Posten von diesem Papiere per ultimo zu einem bestimmten Kurse, mit dem Vorbehalt, dass er die Papiere nur zu beziehen braucht, wenn es ihm passt, und dass er, wenn er wegen des ungünstigen Kurses die Papiere am Ultimo nicht beziehen will, gegen Zahlung der Prämie vom Geschäft gänzlich zurücktreten kann. (Vorprämiengeschäft.) Denkt aber jemand, ein Papier wird heruntergehen, jedoch könnte sein Verlust zu gross werden, wenn es wider Erwarten dennoch in die Höhe geht, so verkauft er einen Posten von diesem Papier auf Zeit mit dem Vorbehalt, die Stücke nicht liefern zu dürfen, wenn er eine bestimmte Prämie zahlt. (Rückprämiengeschäft.) Spätestens am Tage der Prämienerklärung, welche in Berlin auf den drittletzten Börsentag vor Ultimo festgesetzt ist, bis $1^1/_2$ Uhr hat man sich an der Börse darüber zu erklären, ob man die Stücke

beziehen oder liefern will, und bei unterbleibender Erklärung wird angenommen, dass man die Prämie zahlen will, es sei denn, dass der Kurs zur Erklärungszeit es zweifellos erscheinen lässt, dass man sich für Erfüllung des Geschäfts entscheiden würde.*) Als der ausschlaggebende Kurs gilt dabei stets derjenige, welcher zur Erklärungszeit für die im gewöhnlichen Zeitgeschäft auf demselben Ultimotermin gehandelten Stücke besteht, also der einfache Kurs per ult. fix. Die Prämie ist eventuell am Vormittag nach dem Erklärungstage zu erlegen, wird jedoch häufig erst am Differenzenzahlungstage bezahlt. Derjenige, welcher das Wahlrecht hat, heisst der Prämienzahler, oder beim Vorprämien-Geschäft auch der Prämienkäufer resp. beim Rückprämiengeschäft auch der Prämienverkäufer,**) der andere dagegen, dessen Risiko ein unbeschränktes ist, heisst der Prämienzieher oder bei der Vorprämie der Prämienverkäufer, bei der Rückprämie der Prämienkäufer. (In Wien wird der erstere auch der Versicherte oder Assekurat und der letztere der Versicherer oder Assekurant genannt.) Je nachdem es sich um ein Vorprämien- oder um ein Rückprämiengeschäft handelt, sagt man vom Wahlberechtigten, also dem Prämienzahler, er hat eine Vorprämie gekauft oder eine Rückprämie verkauft. Man notiert die Prämien wie folgt: 141/2 Vorprämie oder 141/2 V., was 141 oder 2 Vorprämie gelesen wird, d. h. zu 141 muss ich beziehen oder 2 bezahlen. Auch sagt man dafür: 141 dont 2. In einem

*) In den meisten Fällen wird keine Erklärung abgegeben, denn aus dem Kurse der festen (per ult. fix gehandelten) Stücke am Prämienerklärungstage um $1^1/_2$ Uhr ergiebt sich fast immer von selbst, ob gefordert, geliefert oder Prämie gezahlt werde, und nur in zweifelhaften Fällen, d. h. wenn der für das betr. Prämiengeschäft festgesetzte Kurs und der im Zeitpunkte der Prämienerklärung bestehende Ultimokurs fast gleich sind, erfolgen Erklärungen. Vergl. die Bedingungen für die Geschäfte an der Berliner Fondsbörse. — Es ist festgestellt, dass Prämien und Stellagen bei der Erklärung geteilt werden dürfen. Ich kann, wenn ich 200 Stück Kreditaktien 182/2 abzunehmen habe, erklären. 100 Stück nehme ich ab, auf 100 Stück zahle ich die Prämie.

**) Oefters wird er auch der Prämiengeber genannt. „Geben“ ist an der Börse gleichbedeutend mit „verkaufen“. Wer die Prämie (d. h. in diesem Falle die (Rückprämie) giebt, ist also der Verkäufer derselben. Man kann somit auf denjenigen, der im Vorprämiengeschäft die Prämie zahlt, nicht die Bezeichnung „Prämiengeber“ anwenden.

Rückprämiengeschäft lautet die Notiz 137/2 Rückprämie oder 137/2 R. An der Börse bedient man sich statt der längeren Bezeichnungen der Abkürzungen „Vor“ und „Rück“; in der Schrift sind diese Ausdrücke aber nicht gebräuchlich.

Kaufe ich z. B. am 1. Mai eine Vorprämie auf 30000 Mark Diskonto-Kommanditanteile zum Kurse von 218/4 per ultimo Mai, so habe ich die Berechtigung, am Tage der Prämienerklärung*) (dem drittletzten Börsentage vor ult. Mai) von meinem Verkäufer die Lieferung der Diskonto-Kommandit zum Kurse von 218 % per ult. zu verlangen, oder gegen Zahlung der Prämie von 4 % = 1200 Mark vom Geschäft zurückzutreten.**) Sind die Diskonto-Kommandit um mehr als den Betrag der Prämie gefallen, d. h. stehen sie unter 214, so werde ich von dem Geschäft zurücktreten und die Prämie zahlen, habe also nicht mehr als 4 % Verlust. Meine Aussicht auf Gewinn beruht in erster Reihe darauf, dass die Diskonto-Kommandit über 218 hinausgehen können; denn dann würde ich dieselben zu 218 beziehen, könnte sie aber sofort wieder teurer verkaufen und hätte somit das Plus gewonnen. Bleibt der Kurs zwischen 214 und 218 und stellt er sich z. B. auf 216, so werde ich mir die Papiere dennoch liefern lassen, trotzdem ich für dieselben 218 zu zahlen habe. Ich verliere dann immer nur 2 %, da ich sie sofort wieder zu 216 verkaufen kann.

Verkaufe ich dagegen am 1. Mai 30000 Mark Diskonto-Kommandit per ultimo Mai zu 210/4 R., also mit 4 % Rückprämie, so bin ich berechtigt, entweder meinem Käufer dieselben

*) Ich könnte auch jeden Tag vor dem Prämienerklärungstage meine Erklärung abgeben, und der Prämienzieher müsste diese Erklärung natürlich entgegennehmen. Dergleichen vorzeitige Erklärungen kommen jedoch sehr selten vor, da es in der Natur der Sache liegt, dass die Prämiengeschäfte gewöhnlich erst am Prämienerklärungstage zur Entscheidung kommen. Immerhin sind jedoch dergleichen Fälle denkbar, z. B. wenn der Prämienzahler verreist und der Kurs sich bereits seit Abschluss des Geschäfts so verschoben hat, dass er ein Hinausgehen nach der andern Seite für unmöglich hält.

**) In diesem und im nächsten Absatz ist nicht auseinandergesetzt, wie man mit einem Prämiengeschäft am vorteilhaftesten operiert (hierüber siehe vielmehr weiter unten), sondern hier ist nur in der einfachsten Weise erklärt, welche Aussichten bei einem Prämiengeschäft beim Steigen oder Fallen des Kurses bestehen.

am Tage der Prämienerklärung) zur Lieferung zum Kurse von 210 % per ult. fix anzukündigen, oder mich durch Zahlung der Prämie von 4 % = 1200 Mark von der Verpflichtung zur Lieferung der Papiere zu befreien. Stehen nun Diskonto-Kommandit am Tage der Prämienerklärung über 214, d. h. höher als der verabredete Kurs plus Prämie, und ist der Kurs z. B. 216, so werde ich von meinem Geschäft zurücktreten und die 4 % Prämie zahlen, da ich die Diskonto-Kommandit sonst zu 216 einkaufen müsste, aber nur 210 von meinem Käufer bekomme, so dass ich 6 % Schaden hätte, statt nur 4 %, welche die Prämie beträgt. Gewinnen kann ich erst, wenn der Kurs unter 210 z. B. auf 207 heruntergegangen ist, denn ich kann sie alsdann dazu einkaufen, bekomme aber von meinem Käufer 210 und habe somit 3 % = 900 Mark gewonnen. Bei einem Kurse zwischen 210 und 214 habe ich noch stets Verlust, aber ich übernehme diesen Verlust lieber, als dass ich die Rückprämie zahle, denn steht der Kurs z. B. auf 212, so kann ich mir die Papiere zu diesem Kurse verschaffen, und wenn ich sie meinem Käufer zu dem verabredeten Kurse liefere, so verliere ich nur 2 % = 600 Mark.

Bei steigender Tendenz werden Vorprämien, bei fallender Rückprämien häufiger gehandelt, aber bei beiden Arten von Geschäften halten sich die Prämiensätze bei demselben Papier stets ungefähr auf derselben Höhe. Die Kurse in den Prämiengeschäften sind stets ungefähr um den Betrag der Vorprämie höher, resp. um den Betrag der Rückprämie niedriger als der zu der betr. Zeit bestehende einfache Ultimokurs, oder wenigstens sind die Abweichungen nicht bedeutend, da solche Prämien, bei denen der Ekart, d. h. die Entfernung des Prämienkurses von dem Kurse per ult. fix, erheblich von der Prämie differiert, von den Prämienmaklern nicht weiter begeben resp. nicht zu neuen Prämiengeschäften verwandt werden können oder, wie die Börse sich ausdrückt, „schief“ sind. (Auch sagt die Börse von dergleichen Prämien, sie „laufen zu schiefen Kursen aus“). Bei der Vorprämie 108/2 ist der Kurs 106 derjenige, auf den die Vorprämie basiert ist oder zu welchem die Prämie ausläuft. Ebenso

sagt man von der Rückprämie 104/2, dass sie auf 106 ausläuft. Bei beiden Arten von Prämiengeschäften wird dieser Kurs die Mitte des betr. Prämiengeschäfts genannt, was in dem weiter unten noch näher auseinanderzusetzenden Zusammenhang der Prämiengeschäfte mit den Stellagen seine Erklärung findet. Auf diesen Kurs, auf welchem die Prämie basiert, kommt es an, wenn eine Prämienform in eine andere verwandelt werden soll, was der Prämienmakler sehr häufig thun muss, um glatt zu stehen, d. h. um in seinen Engagements das Gleichgewicht wieder herzustellen und aus jeder Spekulation herauszukommen.

Eine Vorprämie kann ich mittelst Verkaufs eines gleich hohen Betrages fester Stücke in eine Rückprämie verwandeln, wie aus dem nachstehenden Beispiel hervorgeht, in welchem ich ein Vorprämiengeschäft anstatt eines Rückprämiengeschäfts dazu benutze, um das Risiko einer Baissespekulation zu begrenzen: Ich kaufe mir am 1. Mai eine Vorprämie auf 30000 Mark Diskonto-Kommandit per ult. Mai zu 218/4 und verkaufe in demselben Moment den gleichen Betrag per ult. Mai fix zu 214; dann habe ich sogleich 4 % = 1200 Mark Schaden, aber dies ist gleichzeitig der äusserste Betrag, welchen ich bei meiner Baissespekulation verlieren könnte, denn gehen die Diskonto-Kommandit meiner Erwartung entgegen über 218, so würde ich sie im Vorprämiengeschäft zu 218 abnehmen und behufs Deckung der zu 214 verkauften Stücke verwenden, zahle also nicht soviel, als die Differenz zwischen dem höher gewordenen Kurse und dem Kurse von 214 beträgt. Geht der Kurs nur auf 210 herunter, so habe ich weder Gewinn noch Verlust; denn die 4 % Gewinn, welche ich erziele, wenn ich die vorher zu 214 verkauften Papiere zu 210 decke, gehen für die infolge Nichterfüllung des Vorprämiengeschäfts zu zahlende Vorprämie verloren. Fallen dagegen die Diskonto-Kommandit noch unter 210, also etwa auf 207 und kaufe ich zu diesem Kurse 30000 Mark Diskonto-Kommandit, so habe ich damit die zu 214 verkauften Stücke gedeckt und hierdurch einen Nutzen von 7 % erzielt. Hiervon gebe ich die 4 % ab, damit ich im Vorprämiengeschäft die Stücke nicht abzunehmen brauche, und behalte somit einen reinen

Gewinn von 3 % = 900 Mark übrig. Ich hätte somit (von der doppelten Kurtage und der doppelten Reichsstempelabgabe abgesehen) mit meiner Baissespekulation in allen Fällen den nämlichen Nutzen oder den nämlichen Schaden gehabt, als wenn ich die 30000 Mark Diskonto-Kommandit zum Kurse von 210 mit 4 % Rückprämie verkauft hätte.*) Dies ist auch der Grund dafür, dass die Vorprämien und Rückprämien zu derselben Zeit stets ungefähr gleich hoch sind. Ebenso könnte ich ein Rückprämiengeschäft in ein Vorprämiengeschäft verwandeln, indem der Verkauf einer Rückprämie auf 30000 Mark Diskonto-Kommandit zu 210/4 in Verbindung mit einem Kauf der gleichen Summe per ult. fix zu 214 dasselbe bewirkt, wie der Kauf einer Vorprämie zu 218/4.**)

*) Werden die auf Vorprämie zu 218/4 gekauften 30000 Mark Diskonto-Kommandit zu 215 per ult. fix wieder verkauft, so bewirken diese beiden Operationen zusammengenommen dasselbe wie ein Verkauf dieser Papiere auf Rückprämie zu 211|3; denn die Differenz von 218—215 bildet den Betrag, der äusserstenfalls verloren geht, und von den 215 %, welche man bei der Lieferung empfängt, gehen die für die Nichterfüllung des Vorprämiengeschäfts zu zahlenden 4 % ab, macht 211 %.

**) Ausserdem ist noch eine grössere Zahl von Umwandlungen möglich, indem sich sämtliche Formen von Prämiengeschäften unter Zuhilfenahme von andern Zeitgeschäften in andere Prämien und Stellagen resp. in einfache Zeitgeschäfte umwandeln lassen. Die nachstehende Tabelle giebt eine summarische Uebersicht der möglichen Umwandlungen, wobei sämtliche Geschäfte auf dem nämlichen Grundkurse beruhen. Der Vollständigkeit wegen sind auch die bereits besprochenen Umwandlungen und die erst weiter unten näher zu beleuchtenden Stellagen mit berücksichtigt. Es sind:

Kauf v. 100 St. 182|2 V. + Vkf. v. 100 St. 180 fest = Vkf. v. 100 St. 178|2 R.
Vkf. v. 100 St. 182|2 V. + Kauf v. 100 St. 180 fest = Kauf v. 100 St. 178|2 R.
Kauf v. 100 St. 178|2 R. + Vkf. v. 100 St. 180 fest = Vkf. v. 100 St. 182|2 V.
Vkf. v. 100 St. 178|2 R. + Kauf v. 100 St. 180 fest = Kauf v. 100 St. 182|2 V.
Kauf v. 100 St. 182|2 V. + Kauf v. 100 St. 178|2 R. = Kauf v. 100 St. 180 fest.
Vkf. v. 100 St. 182|2 V. + Vkf. v. 100 St. 178|2 R. = Vkf. v. 100 St. 180 fest.
Kauf v. 100 St. 182|2 V. + Vkf. v. 100 St. 178|2 R. = Kauf Stellage v. 100 St. 184|176.
Vkf. v. 100 St. 182|2 V. + Kauf v. 100 St. 178|2 R. = Vkf. Stellage v. 100 St. 184|176.
Kauf Stellage v. 100 St. 184|176 + Kauf v. 100 St. 180 fest = Kauf v. 200 St. 182|2 V.
Vkf. Stellage v. 100 St. 184|176 + Vkf. v. 100 St. 180 fest = Vkf. v. 200 St. 182|2 V.
Kauf Stellage v. 100 St. 184|176 + Vkf. v. 100 St. 180 fest = Vkf. v. 200 St. 178|2 R.
Vkf. Stellage v. 100 St. 184|176 + Kauf. v. 100 St. 180 fest = Kauf v. 200 St. 178|2 R.
Kauf Stellage v. 100 St. 184|176 + Vkf. v. 200 St. 182|2 V. = Vkf. v. 100 St. 180 fest.
Vkf. Stellage v. 100 St. 184|176 + Kauf v. 200 St. 182|2 V. = Kauf v. 100 St. 180 fest.
Kauf Stellage v. 100 St. 184|176 + Kauf v. 200 St. 178|2 R. = Kauf v. 100 St. 180 fest.
Vkf. Stellage v. 100 St. 184|176 + Vkf. v. 200 St. 178|2 R. = Vkf. v. 100 St. 180 fest.

In Berlin werden die Vor- und Rückprämiengeschäfte (und ebenso auch die weiter unten zu besprechenden Stellage- und Nochgeschäfte) nur per ult. fix abgeschlossen. Die Prämiengeschäfte werden nicht nur per ultimo des laufenden Monats, sondern auch auf den Ultimo des nächsten Monats und weiter, ja mitunter in den ersten Monaten des Jahres auch schon auf den 31. Dez. abgeschlossen, und kann dann die Erklärung auch schon zu jedem vorhergehenden Ultimo erfolgen; jedoch muss sich dies der Wahlberechtigte besonders ausbedingen. Ausserdem finden auch Prämien- (und Noch-)Geschäfte per einen zu vereinbarenden Tag innerhalb des Monats, namentlich per morgen (resp. per nächsten Börsentag, falls Sonn- oder Festtage dazwischentreten) oder per medio statt. Man hat sich bis $1^1/_2$ Uhr an dem betr. Tage resp. bei Medioprämiengeschäften an dem dem 15. vorhergehenden Börsentage darüber zu erklären, ob man die gehandelten Papiere am Ultimo beziehen (liefern) oder die Prämie zahlen wird, resp. man lässt auch ohne besondere Erklärung den Kurs zur Prämienerklärungszeit hierüber entscheiden, und falls es nicht zum Beziehen resp. Liefern kommt, so hat man die vereinbarte Prämie am andern Tage vormittags zu berichtigen. Prämien, bei welchen die Erklärung bereits am nächsten oder einem der nächsten Tage stattfindet, heissen Tagesprämien. Eine Notierung derselben findet jedoch nirgends statt; auch in den Privatkurszetteln über Prämiengeschäfte fehlen dieselben.

Abgesehen davon, dass man sich durch Zahlung der Prämie von der Erfüllung befreien kann, ist bei den Prämiengeschäften die Art der Abwickelung (Aufgabe an das Liquidationsbureau, Lieferung der Stücke, Zahlung der Differenzen) ganz dieselbe, wie bei den gewöhnlichen Zeitgeschäften.

Die Höhe der Prämien ist selbst bei dem nämlichen Papier zu den verschiedenen Zeiten sehr verschieden. In erster Reihe kommt in Betracht, auf wie lange Zeit das Prämiengeschäft abgeschlossen ist. Je längern Spielraum man hat, desto teuerer ist die Prämie und desto höher ist der Kurs in den Vorprämien-, resp. desto niedriger in den Rückprämiengeschäften. Bei Tages-

prämien, d. h. bei einem Prämiengeschäft von heute auf morgen, sind die Prämien klein. Die Höhe der Prämien richtet sich ferner danach, ob durch politische und finanzielle ausserordentliche Verhältnisse grosse Kursschwankungen hervorgerufen werden, oder ob infolge ruhiger Zeiten die Kursschwankungen nur klein sind. In bewegten Zeiten, in denen stärkere Veränderungen des Kurses, sei es nach oben oder nach unten, vorherzusehen sind, stellen sich die Prämien hoch, da die Prämiennehmer ein grosses Risiko haben; in ruhigen Zeiten sind die Prämien klein, da nur schwächere Schwankungen des Kurses zu erwarten stehen.

Die bisherige Darstellung bezog sich vorzugsweise auf Berlin. In Frankfurt a. M. bestehen zwei Arten von Prämiengeschäften, indem die dortigen Usancen zwischen Geschäften mit Prämiengeld (Barprämie) und solchen mit Reugeld, für welches die Bezeichnung „dont“ die üblichere ist, unterscheiden. Das Prämiengeld (die Barprämie) wird sogleich beim Abschluss des Geschäfts, oder sofern das Geschäft an der Börse abgeschlossen worden ist, an dem auf den Abschluss an der Börse folgenden Vormittag bezahlt, wogegen das „dont“ erst am Differenzenzahlungstage entrichtet wird. Sonst besteht weiter kein Unterschied, und namentlich die Entscheidung, ob man die Stücke beziehen oder liefern will, also die Prämienerklärung, ist bei beiden Arten von Prämiengeschäften in Frankfurt durchaus dieselbe. Die Geschäfte mit „dont“ überwiegen gegen diejenigen mit Barprämie weitaus und sind durchweg dasselbe, wie die in Berlin üblichen Prämiengeschäfte, so dass die im Vorhergehenden für Berlin gegebene Darstellung auch für diesen Teil der Frankfurter Geschäfte genau passt. Die Vorprämie heisst in Frankfurt schlechtweg Prämie, die Rückprämie dagegen führt hier denselben Namen, indem der hierfür nur noch vereinzelt vorkommende Ausdruck „Ansage-Prämie“ wohl als veraltet gelten darf. Die Prämienerklärung findet in Frankfurt am Tage vor Ultimo bis $12^3/_4$ Uhr statt; nur wenn der Ultimo auf einen Montag fällt, so ist die Prämienerklärung am vorhergehenden Freitag.

Die Verschmelzung eines Vorprämien- und eines Rückprämiengeschäfts ist das **Stellgeschäft** oder die **Stellage.** Dem einen Kontrahenten, dem sogenannten Wähler oder Käufer der Stellage, wird dabei das Recht eingeräumt, einen bestimmten Betrag Papiere am Ultimo entweder zu einem verabredeten höheren Kurse abzunehmen oder zu einem ebenfalls verabredeten niedrigeren Kurse zu liefern, resp. er übernimmt die Verpflichtung, eines von beiden zu thun. Ein Stellgeschäft ist es z. B., wenn ich mir Anfang Mai, zu einer Zeit, in der Kreditaktien per ult. Mai auf 180 stehen, eine Stellage auf 100 Stück Kredit zum Kurse von 184/176 kaufe oder mir 100 Stück Kredit zu 180 % mit 8 % Stellgeld (oder Spannung) „still halten" lasse; d. h. ich bedinge mir das Recht aus, übernehme andererseits aber auch die Pflicht, ult. Mai 100 Stück Kredit entweder zu 184 abzunehmen oder zu 176 zu liefern. Für eins von beiden muss ich mich am Prämienerklärungstage bis $1^1/_2$ Uhr entscheiden, resp. auch ohne meine ausdrückliche Erklärung ergiebt sich aus den in diesem Zeitpunkt gehandelten Ultimokursen die Entscheidung von selbst, je nachdem, ob dieselben höher oder tiefer als die „Mitte der Stellage", nämlich als der Kurs von 180 sind. Auch wenn der Kurs sich gerade auf 180 stellt, so ist ein Zweifel für gewöhnlich ausgeschlossen; denn werden die Kreditaktien im Momente der Erklärung mit 180 B. gehandelt, so werde ich mich wohl meist für das Liefern entscheiden, dagegen bei einem Kurse von 180 G. wohl meist beziehen. Stellt sich der Kurs zur Erklärungszeit zwischen 180 und 184, so werde ich die Kreditaktien fordern, stellt sich dagegen der Kurs zwischen 180 und 176, so werde ich sie liefern. In beiden Fällen habe ich allerdings Schaden. Gewinnen kann ich erst, wenn der Kurs über 184 gestiegen oder unter 176 gefallen ist. In diesem Stellgeschäft ist ein Vorprämiengeschäft zum Kurse von 182/2 und ein Rückprämiengeschäft zum Kurse von 178/2 enthalten. Erfülle ich das Vorprämiengeschäft, so muss ich die Kreditaktien zu 182 beziehen und für die Nichterfüllung des Rückprämiengeschäfts 2 % bezahlen, so dass ich netto 184 zu geben habe. Erfülle ich dagegen das Rückprämien-

geschäft, so muss ich zu 178 liefern und für die Nichterfüllung des Vorprämiengeschäfts 2 % entrichten, so dass ich für die Kreditaktien thatsächlich nur 176 erhalte. Ich erlange somit einerseits den Kurs von 184, zu welchem ich die Kreditaktien beziehen, und andererseits den Kurs 176, zn welchem ich sie liefern kann. Die Spannung dieser beiden Kurse ist gleich der doppelten Vorprämie zuzüglich der doppelten Rückprämie. Genau dasselbe, wie das Liefern zu 184 und das Beziehen zu 176 ist es, wenn ich dem andern Kontrahenten, dem sogenannten Steller, die halbe Spannung mit 4 % bezahle und mir dafür die Kreditaktien zu 180 stellen lasse; d. h. ich bedinge mir das Recht aus, übernehme andererseits aber auch die Verpflichtung, die 100 Stück Kreditaktien zum Kurse von 180 von ihm zu fordern oder sie ihm dazu zu liefern; denn in ersterem Falle bezahle ich bei Hinzurechnung der 4% 184 und in letzterem Falle empfange ich bei Abrechnung der 4 % 176. Eine solche separate resp. Vorausbezahlung der halben Spannung sogleich bei Abschluss des Geschäfts kommt jetzt nur noch äusserst selten vor. Man sagt sowohl, ich habe mir die Kreditaktien zu 180 stellen lassen, sowie auch, ich habe mir auf 180 stellen lassen, und von meinem Steller sagt man, er hat mir die Kreditaktien zu 180 gestellt. Der Kurs von 180, die „Mitte der Stellage“, wird daneben auch der Stellkurs genannt. Sonst bezeichnet man bei den Stellgeschäften den Verkäufer oder Steller der Stellage als den „Stillhalter“, denn er hält dem andern Kontrahenten die Papiere zu dem und dem Kurse still. Auch heisst er der Stellagenverkäufer oder Stellgeldzieher, denn er lässt sich das Stellgeld zahlen, wogegen der Wahlberechtigte auch als Stellagenkäufer oder Stellgeldzahler bezeichnet wird. Der sehr häufig angewendete Ausdruck „Stellgeld“ wird nicht bloss für die Spannung, sondern auch für die Stellage gebraucht, so dass man oft von Stellgeld kaufen, Stellgeld verkaufen etc. spricht. Anstatt des Kurses von 184/176 findet sich in den Kursblättern die blosse Notierung der Spannung mit 8. Überhaupt wird an der Börse bei Verhandlungen über Stellagen einfach von dem Kurse, zu welchem stillgehalten wird, und dem zu

zahlenden Stellgeld oder vielmehr der Spannnng gesprochen z. B. 180 mit 8 Stellgeld.

Die Stellagen bilden den eigentlichen Ausgangsgunkt der Vor- und Rückprämiengeschäfte. Die Prämienmakler kaufen Stellagen, indem ihnen mit so und so viel Stellgeld „stillgehalten“ wird, und basieren darauf Vor- und Rückprämien. Kauft z. B. ein Makler eine Stellage auf 100 Stück Kredit zum Kurse von 184/176, so kann er daraus ein Vorprämiengeschäft auf 100 Stück Kredit zu 182/2 und ein Rückprämiengeschäft ebenfalls auf 100 Stück Kredit zu 177/2 bilden, welche beide auf der Mitte der Stellage, also dem Kurse von 180, basiert sind; d. h. im Stellgeschäft hat er das Wahlrecht, und in dem Vor- und Rückprämiengeschäft verkauft er das Wahlrecht auf denselben Betrag weiter; er steht somit mit seinen Engagements glatt. Weit gewöhnlicher aber stellt sich der Makler auf Grundlage einer Stellage dadurch Vor- und Rückprämien her, dass er einen gleich hohen Betrag fester Stücke kauft resp. verkauft. Es hält z. B. jemand dem Makler still 50 Stück Kredit zum Kurse von 150/158. Der Makler kauft 50 Stück Kredit fest mit 154. Dann kann er darauf 100 Stück Kredit Vorprämie 156/2 verkaufen. Steigt der Kurs, so fordert er vom Verkäufer der Stellage 50 Stück Kredit mit 158 und hat mit Hinzurechnung der zu 154 fest gekauften 50 Stück die 100 Stück durchschnittlich mit 156, also zum nämlichen Kurse, zu welchem er sie dem Vorprämienkäufer zu liefern hat. Geht der Kurs zurück, so liefert er seinem Stillhalter 50 Stück mit 150, wozu er die mit 154 fest gekauften 50 Stück verwendet; er verliert 4 % auf 50 Stück, bekommt aber 2 % Vorprämie auf 100 Stück, so dass er nichts dabei einbüsst, vielmehr auf die von ihm in anderer Form weiter begegebenen Geschäfte seine Kurtage verdient. Verkauft er dagegen 50 Stück Kredit fest zu 154, so kann er die von ihm gekaufte Stellage (50 Stück 150/158) dazu benutzen, um eine Rückprämie auf 100 Stück Kredit zu 152/2 zu kaufen.*) Da die Prämiengeschäfte fast stets doppelt so viel Stücke als die Stellage, die

*) Vergl. die Uebersicht der verschiedenen bei Prämiengeschäften möglichen Umwandlungen in der 2. Note auf S. 259, sowie das zuletzt vor dieser Note Gesagte.

ihnen zu Grunde liegt, umfassen, so geht daraus auch hervor, dass Prämien nur mit dem doppelten der üblichen Minimalsummen, also in Summen von 100 Stück und 30 000 Mark resp. den Vielfachen dieser Beträge kulant zu handeln sind. Posten von 15 000 Mark oder 50 Stück sind deshalb häufig nicht ausführbar, resp. sie bedingen Façon, d. h. sie müssen vom Käufer teurer bezahlt resp. vom Verkäufer billiger begeben werden.

Für dergleichen Umwandlungen von einer Form in die andere ist stets die Voraussetzung, dass die verschiedenen Geschäfte auf derselben Mitte stehen. Weicht die Mitte der Stellage wesentlich von dem zur Zeit gehandelten Kurse per ult. fix ab, so spricht man von einer „schiefen Mitte“, und für den Prämienmakler wird es schwierig, aus einer solchen Stellage neue Vor- und Rückprämiengeschäfte zu entwickeln. Er muss dann oft auch andere Geschäfte zu Hilfe nehmen, um mit seinen Engagements wieder ins Gleichgewicht zu kommen, und hierzu sind die Nochgeschäfte, von welchen sogleich die Rede sein wird, ein geeignetes Mittel.

Zu den Prämiengeschäften ist auch das sogenannte **Nochgeschäft** zu rechnen, bei dem sich der Käufer einer bestimmten Summe das Recht ausbedingt, am Erklärungstage eine gleiche Summe zu demselben Kurse noch ein oder mehrere Male nachzufordern, oder bei dem der Verkäufer sich vorbehält, den abgemachten Betrag noch ein oder mehrere Male nachzuliefern. Kaufe ich anfangs Juni per ultimo Juni 15 000 Mark eines bestimmten Papieres zum Kurse von 105 mit dreimal Noch, so ist der Verkäufer verpflichtet, mir auf mein Verlangen am Ultimo noch 45 000 Mark von diesem Papier zum gleichen Kurse nachzuliefern, und zwar habe ich ihm spätestens am Prämienerklärungstage bis $1^1/_2$ Uhr mitzuteilen, ob ich die Nochs fordere. Den festen Teil des Nochgeschäfts muss ich ihm aber jedenfalls am Ultimo abnehmen, und auf diesen Teil bezieht sich die Kündigung nicht. Die Prämie wird beim Nochgeschäft nicht besonders festgesetzt, sondern liegt bei einem Kauf mit Noch schon in dem entsprechend höher normierten Kurse und bei einem Verkauf mit Noch in dem entsprechend niedriger normierten Kurse, und zwar ist der Unterschied gegen den gewöhnlichen Kurs desto

höher oder niedriger, je grösser das Wahlrecht ist. Daher heisst es von dem zur Nachforderung resp. Nachlieferung Berechtigten auch, er hat mit Noch nach oben gekauft resp. mit Noch nach unten verkauft. Das Nochgeschäft ist als die Verschmelzung eines Fixgeschäfts und eines Prämiengeschäfts anzusehen und bietet genau dieselben Gewinn- und Verlustchancen. Stehen Kredit beispielsweise auf 180 und kaufe ich 100 Kredit zu 182 mit einmal Noch, so ist dies genau dasselbe, als ob ich 100 fix à 180 und 100 Vorprämie à 184/2 kaufe; denn ist der Kurs zur Erklärungszeit unter 182, so beziehe ich im Nochgeschäft lediglich die 100 Stück, welche den festen Teil desselben bilden, wogegen ich im Fixgeschäft die 100 Stück zu 180 abnehme und behufs Nichterfüllung des Vorprämiengeschäfts 2 % bezahle, so dass mir im Fix- und im Vorprämiengeschäft zusammengenommen die Stücke wieder auf 182 zu stehen kommen; steht dagegen der Kurs zur Erklärungszeit über 182, so beziehe ich im Nochgeschäft die sämtlichen 200 Stück zu 182, dagegen im Fixgeschäft 100 Stück zu 180 und im Vorprämiengeschäft 100 Stück zu 184, was wieder einen Durchschnitskurs von 182 für 200 Stück ergiebt.

In Frankfurt a. M. sind die Nochgeschäfte oder vielmehr die Geschäfte mit einmal Noch unter dem Namen: **Fest und Offen** üblich. Der Wahlberechtigte erhält das Recht, die übereingekommene Summe zu verdoppeln, d. h. wenn er gekauft hat, den Betrag noch einmal nachzufordern, oder wenn er verkauft hat, den Betrag noch einmal nachzuliefern. Das erstere nennt man „fest und offen nehmen" (fest und offen in Käufers Wahl), das zweite „fest und offen ansagen" (fest und offen in Verkäufers Wahl). Ist das Geschäft per Ultimo des folgenden Monats abgeschlossen, so hängt es von spezieller Uebereinkunft ab, ob der feste Teil bereits am nächsten Ultimo oder erst am folgenden Ultimo, an welchem der offene Teil nachgefordert oder nachgeliefert werden kann, zu regulieren ist. Die Erklärung wegen des offenen Teils hat seitens des Wahlberechtigten am betr. Prämienerklärungstage zu erfolgen.

Die Prolongation von Zeitgeschäften.

Die zahlreichen Zeitgeschäfte, welche an der Börse im Laufe eines Monats per Ultimo desselben abgeschlossen worden sind, müssen an diesem Termin abgewickelt werden, und daher hat jeder, der ein Zeitgeschäft gemacht hat, zu diesem Termin für die Abwickelung seines Engagements Vorsorge zu treffen. Der Haussier wird nämlich seine Engagements oft noch nicht abgewickelt haben, wenn der Ultimo herangekommen ist; d. h. er hat am Ultimo mehr Effekten zu beziehen, als zu liefern, aber er hat sich bisher nicht dazu entschliessen können, die Stücke welche er zuviel hat, weiter zu verkaufen, denn möglicherweise sind die Papiere unter denjenigen Kurs, zu welchem er dieselben in Hoffnung auf Steigen gekauft hat, heruntergegangen und er hätte bei einem Verkauf der Stücke Schaden, oder der Kurs ist ihm noch nicht genug gestiegen, und er denkt, die Papiere werden in nächster Zeit noch mehr steigen; er muss sich daher entscheiden, ob er die abzunehmenden Effekten bar bezahlen, oder ob er sein Engagement prolongieren (auf den nächsten Monat übertragen) will. Ebenso wird der Baissier, wenn der Ultimo herangekommen ist, häufig nicht bei seinen Baisse-engagements aufgeräumt haben, indem er sich bisher nicht dazu hat entschliessen können, sich wegen der in blanko verkauften Stücke zu decken; denn entweder ist der Kurs seit der Zeit, dass er sie in blanko verkauft hat, gegen seine Erwartung gestiegen und dann hätte er Schaden, wenn er sich deckt, oder der Kurs ist ihm nicht genug gefallen, da er meint, dass alle Aussicht für ein weiteres Fallen vorhanden sei; auch er wird daher seine Position nicht aufgeben, sondern dieselbe prolongieren wollen. Derjenige, welcher die Abwickelung seiner Spekulationsgeschäfte von diesem Ultimo auf den Ultimo des folgenden Monats hinausschieben will, könnte dies nun so machen, dass er, wenn er Baissier ist, die fehlenden (d. h. in blanko verkauften) Stücke per ultimo des laufenden Monats kauft und per ultimo des folgenden Monats wieder verkauft, oder wenn er Haussier ist, könnte er die Stücke, die er diesmal abnehmen soll, für die

er aber das Geld nicht disponibel hat, per ultimo dieses Monats verkaufen und per ultimo des nächsten Monats wieder ankaufen. Dies Verfahren wird jedoch seiner Umständlichkeit und Kosten wegen in der Praxis nur in sehr beschräntem Masse angewendet; denn für den Haussier kann sich bei diesem Verkauf und Wiederankauf die Sache so heraustellen, dass er für die am nächsten Ultimo abzunehmenden Stücke (an Kurs und Stückzinsen zusammengenommen) unverhältnismässig viel mehr bezahlen soll, als er für die per diesen Ultimo verkauften Stücke bekommt, so dass ihm das in dieser Weise für einen Monat beschaffte Geld sehr teuer zu stehen kommt, wogegen für den Baissier, der an diesem Ultimo die Papiere kauft und per nächsten Ultimo wieder verkauft, sich ebenfalls eine sehr nachteilige Differenz zwischen dem an diesem Ultimo für die Papiere zu zahlenden und am nächsten Ultimo für dieselben zu empfangenden Betrage herausstellen kann, so dass er ganz unverhältnismässige Opfer dafür bringen muss, um behufs Fortsetzung seiner Baissespekulation die fehlenden Stücke für diesen Ultimo zu beschaffen. So veränderlich ist der Kurs der Hauptspekulationspapiere (denn um solche handelt es sich beim Prolongieren vornehmlich), dass in wenigen Augenblicken der Kurs per ultimo eines und desselben Monats sich selbst in verhältnismässig ruhigen Zeiten um ein viertel Prozent, in bewegteren aber um ganze Prozente verändert haben kann, und die Differenz zwischen den Kursen per ultimo des laufenden und des nächsten Monats kann demnach noch weit grössere Schwankungen unterliegen. Ferner hat der in dieser Weise Prolongierende für die beiden verschiedenen Geschäfte zweimal Kurtage an den Makler zu zahlen.

Daher benutzt man in der Praxis zum Prolongieren*) in den allermeisten Fällen das **Reportverfahren**, bei

*) In der Theorie spricht man von echten und unechten (uneigentlichen oder indirekten) Prolongationen. Echt ist die Prolongation, wenn man das Geschäft mit dem nämlichen Kontrahenten, mit welchem man es abgeschlossen hat, auch prolongiert. Bei der unechten Prolongation muss der Spekulant sich einen Dritten suchen, und mit diesem ist eine Prolongation im juristischen Sinne selbstverständlich nicht möglich, sondern nur ein neues, aus andern Elementen kombiniertes Geschäft zur Abwickelung des alten Engagements. Für die Börse hat diese theoretische Unterscheidung jedoch keinerlei Bedeutung.

welchem ein dritter für die einstweilige Erfüllung des Zeitgeschäfts eintritt. Zwischen diesem und demjenigen, welcher seine Engagements prolongieren will, erfolgt die Hinausschiebung des Zeitgeschäfts mittelst zweier Geschäfte entgegengesetzter Art, nämlich entweder eines Verkaufs per diesen und eines Wiederankaufs per nächsten oder eines Kaufs per diesen und eines Wiederverkaufs per nächsten Ultimo, die mittelst desselben juristischen Akts eingegangen werden, so dass diese beiden Geschäfte thatsächlich nur ein einziges einheitliches Geschäft bilden. Der Haussier kontrahiert mit jemand, der die Stücke für einen Monat abnimmt und das Geld dafür auslegt; der Baissier dagegend mit jemand, der die Stücke für einen Monat gegen Empfangnahme ihres Kaufpreises hergiebt. Durch das Hergeben des Geldes auf einen Monat wird der Darleiher Abnehmer, der Haussier Lieferant der Stücke für den laufenden Monat, während im nächsten Monat der Haussier wieder Abnehmer, der Geldgeber wieder Lieferant der Effekten wird; und ebenso wird derjenige, welcher dem Baissier die Stücke giebt, Lieferant derselben per diesen und Abnehmer für nächsten Ultimo. Häufig verständigen sich die Haussiers wegen der Prolongation ihrer Engagements mit den Baissiers (d. h. soweit sie ihnen als solche bekannt sind) direkt, aber ebensogut können erstere auch mit denen abschliessen, welche Kapital zur Verfügung zu stellen in der Lage sind,*) seien es Bankinstitute oder Kapitalisten. Das Dazwischentreten der Inhaber von verfügbaren Kapitalien wird desto notwendiger, je mehr die Hausse- gegen die Baisseengagements überwiegen. Somit richten sich die (weiter unten ausführlicher zu besprechenden) Prolongationssätze in diesen Fällen mehr oder weniger danach, dass die Geldvorschiessenden entsprechende Zinsen für ihr Geld beanspruchen

*) Der Haussier kann nicht wissen, ob er mit einem Baissier oder mit jemand, der Kapital zur Verfügung hat, abschliesst, so bald der von ihm die Stücke Uebernehmende ungefähr zum derzeit für Ultimogeld üblichen Zinssatze hereinnimmt. Nimmt dieser aber zu einem erheblich niedrigeren Zinssatze herein, als dem derzeit üblichen, so kann daraus geschlossen werden, dass er nicht Geld anlegen will, sondern als Baissier die Stücke haben muss, oder auch die Stücke billig hereinnimmt, um den Kurs zu heben oder zu halten.

dürfen. Sind aber mehr Baissier als Haussiers vorhanden, so müssen die Stückebesitzer dazwischen treten, weil die Baissiers die Stücke sehr nötig brauchen, und diese müssen den Stückebesitzern dafür, dass sie die Stücke auf einen Monat hergeben, Vorteile gewähren.*) Das Hergeben von Geld auf einen Monat kleidet sich in die Form eines Kaufs per diesen und eines Verkaufs per nächsten Ultimo, dagegen das Hergeben von Stücken für einen Monat in die Form eines Verkaufs per diesen und eines Kaufs per nächsten Ultimo.**) Wie die Börse sich ausdrückt, nimmt der Geldgebende die Stücke herein, und der andere giebt sie herein.***) Es ist wichtig, sich diese Ausdrücke

*) Auch die Arbitrage spielt bei den Prolongationen eine bedeutende Rolle Vergl. hierüber weiter unten S. 284.

) Die Rechtslehrer geben über das Reportgeschäft sämtlich eine mit den thatsächlichsten Verhältnissen nicht übereinstimmende Erklärung, indem sie dasselbe als die Verschmelzung eines Kassageschäfts per diesen und eines entgegengesetzten Geschäfts per nächsten Ultimo definieren. Im Börsenverkehr kommt jedoch beim Reportgeschäft nie und bei Prolongationen in den seltensten Fällen ein Kassageschäft per diesen Ultimo in Frage, denn die Reportierungen beginnen schon acht bis zehn Tage vor Ultimo und erreichen bereits zwei Tage vor Ultimo, d. h. am Tage der Feststellung der Liquidationskurse und der Einreichung der Skontrobogen ihr Ende. Es steht dem auch nichts im Wege, dass jemand, der z. B. eine Reise antritt, seine Engagements schon am 10. eines Monats prolongiert. Festzuhalten ist ferner, dass alle Reportgeschäfte zum Liquidationskurs abgewickelt werden, **ein solcher für Kassageschäfte aber gar nicht existiert. Am Ultimo selbst (also dem Lieferungstage) und am Tage vor Ultimo (also am Tage nach der Skontrierung) findet ein Verkauf der am Ultimo abzunehmenden Stücke per Kassa und ein damit zusammenhängender Kauf per nächsten Ultimo (also dasjenige, was die Rechtslehrer und das Reichsoberhandelsgericht als Reportgeschäft bezeichnen) faktisch nur ziemlich vereinzelt statt; oder vielmehr es sind (um die Sache den Börsenverhältnissen und der Börsenausdrucksweise besser anzupassen) an diesen beiden Tagen nur noch ganz minimale Beträge zu versorgen. Bei der Skontrierung stellen sich nämlich Fehler heraus, die reguliert werden müssen. Ferner finden sich bei den Kommissionshäusern immer noch Kunden, die im letzten Moment ihre Dispositionen ändern und anstatt abzunehmen oder zu liefern, prolongieren wollen. Der per diesen Ultimo stattfindende Kauf oder Verkauf, also die eine Hälfte des Reportgeschäfts, unterscheidet sich mitunter recht erheblich von einem an dem betr. Ultimo abgeschlossenen Kassageschäft. Man hat es schon erlebt, dass der Liquidationskurs, welcher zwei Tage vor Ultimo festgestellt und auf dessen Grundlage das Reportgeschäft abgeschlossen wird, um 5 oder 10 % von dem Kurse abwich, der am Ultimo selbst per Kassa notiert wurde.

***) Die Ausdrücke „hereingeben“ und „hereinnehmen“, welche im eigentlichen Sinne zunächst wohl dem reinen Reportgeschäft (also der unter Dazwischentritt

zu merken, weil im Folgenden oft davon Gebrauch gemacht werden wird. Für „Hereingeben“ sagt man auch „In Prolongation geben“ und für „Hereinnehmen“ „In Prolongation nehmen“, und von den Effekten sagt man, sie werden von diesem auf den nächsten Ultimo „geschoben“, „prolongiert“ oder „reportiert“. (Der letztere Ausdruck wird nicht mehr so häufig wie früher angewendet.)*)

Am Ultimo des laufenden Monats geschieht das Hereingeben der Stücke zum Liquidationskurse,**) d. h. der Hereinnehmer nimmt dem Hereingeber die Stücke zum Liquidationskurse ab. Dagegen werden die Stücke am Ultimo des nächsten Monats vom Hereinnehmer an den Hereingeber gewöhnlich zu einem etwas erhöhten oder zu einem etwas ermässigten Kurse zurückgeliefert. Der Betrag, welcher dem Kurse zugeschlagen wird, heisst **Report,** und der Betrag, um welchen der Kurs ermässigt wird, heisst **Deport.** Die Höhe des Report und Deport wird sogleich beim Abschluss des Prolongationsgeschäfts von den Kontrahenten vereinbart. Der Report nebst den laufenden Stückzinsen für einen Monat geht immer zu gunsten des Hereinnehmers, denn an diesem Ultimo zahlt er für die hereingenommenen Stücke den Liquidationskurs, und einen Monat später bekommt er bei der Rückgabe der Stücke diesen nämlichen Kurs zuzüglich des Report, ausserdem jedoch auch die laufenden Zinsen für einen Monat mehr. Dagegen kommt der Deport (freilich unter Gegenrechnung der laufenden Stückzinsen

eines Dritten sich vollziehenden Hinausschiebung des Engagements) angehören, werden ebenso wie die Ausdrücke „prolongieren“, „schieben“, „reportieren“ im Börsenverkehr ganz nnterschiedslos durch einander verwendet, gleichgiitig, ob es sich dabei um eigentliche oder uneigentliche Prolongationen handelt.

*) Die Ausdrücke „In Kost geben“, „In Kost nehmen“ (anstatt hereingeben und hereinnehmen), „Kostgeschäft“ etc. sind nur an der Wiener Börse gebräuchlich. In Berlin sind sie nicht üblich. Dagegen hört man den mehr der Wiener Ausdrucksweise angehörenden Ausdruck „Effekten versorgen“ in Berlin sehr häufig. — Der Ausdruck „Reportieren“ wird sowohl vom Hereingeber, wie vom Hereinnehmer gebraucht, und wenn man deutlich sein will, so kann man von keinem derselben sagen, „er reportiert die Stücke“, sondern man muss immer die Ausdrücke „Hereingeben“ und „Hereinnehmen“ anwenden.

**) Ueber die Bedeutung des Liquidationskurses als eines auf die Begrenzung des Risikos hinzielenden Abrechnungskurses vergl. weiter unten S. 275.

für einen Monat) dem Hereingeber zu gute, denn an diesem Ultimo bekommt er für die Stücke, die er an den andern liefert, den Liquidationskurs, aber einen Monat später zahlt er (von den mehrgewordenen Stückzinsen abgerechnet) bei Zurücknahme der Stücke etwas weniger, indem ihm an dem Kurse, den er früher bekommen hat, der Betrag des Deport erlassen wird. Der Report ist also zu Lasten des Hereingebers und der Deport zu Lasten des Hereinnehmers. Die Haussiers zahlen stets Report oder bekommen einen Deport, denn die Haussiers sind allemal Hereingeber, da sie Stücke abzunehmen haben und unterbringen müssen. Dagegen zahlen die Baissiers stets Deport, oder bekommen einen Report, denn die Baissiers sind stets Hereinnehmer, da sie Stücke zu liefern haben, die sie noch gar nicht besitzen, und daher dieselben irgendwie beschaffen müssen. Häufig kommt es jedoch vor, dass weder ein Report noch ein Deport festgesetzt wird, d. h. an diesem Ultimo werden die Effekten zu genau demselben Kurse hereingegeben, zu welchem sie am nächsten Ultimo vom Hereinnehmer zurückgeliefert werden, und der Hereinnehmer hat weiter keinen Vorteil, als dass er die laufenden Zinsen der hereingenommenen Effekten für einen Monat geniesst, denn bei der Zurückgabe der Effekten am nächsten Ultimo bekommt er die Stückzinsen für einen Monat mehr erstattet, als er an diesem Ultimo bei der Hereinnahme der Effekten zu zahlen hat. Dieses Prolongieren ohne Report oder Deport nennt die Börse „glatt hereinnehmen“ resp. „glatt hereingeben“, oder „glatt schieben“ oder „glatt prolongieren“ oder „glatt reportieren“. Wird für ein Papier ein Report gezahlt, so sagt man, das Papier bedingt einen Report, oder es zahlt einen Report, oder auf dem Papier liegt ein Report, und dieselben Wendungen braucht man in betreff des Deport. Report und Deport werden unter dem gemeinschaftlichen Ausdruck „Prolongationssätze“ zusammengefasst. Die Notierung von Report und Deport schliesst sich genau an diejenige des betr. Papiers an. Daher bedeutet bei allen in Prozenten des Nennwerts notierten Papieren, d. h. in Berlin gegenwärtig bei nahezu allen Spekulationspapieren, der Report

und Deport Prozente des Nominalwerts, wogegen bei den in Mark pro Stück notierten Papieren, welche früher gerade bei den Spekulationspapieren sehr zahlreich vertreten waren, von denen jedoch gegenwärtig nur die Türkenlose zu Zeiten eine Rolle spielen, auch der Report und Deport in Mark und Pfennigen pro Stück angegeben wird. Im Börsenverkehr wird jedoch der Report und Deport nicht in Prozenten, sondern in hundertstel Prozenten, sogenannten Cents, sowie in halben und viertel Cents gehandelt, weil es sich hier um zu empfindliche Kursunterschiede handelt und z. B. 0,175 % für den mündlichen Ausdruck viel schwerfälliger ist als 17½ Cents. Für die notierten Prolongationssätze wird der Hertelsche Kursbericht gewöhnlich als massgebend erachtet; offiziell werden Prolongationssätze nicht notiert, da die Beschaffenheit der Kontrahenten für die Höhe ausschlaggebend ist.*) Die Prolongationssätze werden nur in den letzten vier Tagen vor dem Skontro im Hertel und in den Zeitungen notiert, die Reportierungen beginnen jedoch drei bis vier Tage vorher. Das Hauptgeschäft hierin drängt sich auf den ersten Tag der Notierung und (in minderem Grade) auf den Tag vorher zusammen und wird meistens zum Durchschnitssatz des ersten Tages gemacht. Am letzten Tage der Notierung, also dem Tage der Skontrobogeneinreichung, sind meist nur noch geringe Beträge zu versorgen, so dass an diesem das Geschäft in Reportierungen nur unbedeutend zu sein pflegt.

Das Prolongieren der per Ultimo abgeschlossenen Engagements entbindet die Betreffenden nicht davon, die aus ihren Engagements entspringenden Differenzen bar zu bezahlen, und ist auch hierbei der Liquidationskurs massgebend. Wer am 2. Juni 30 000 Mark von einem bestimmten Papier in Hoffnung auf Steigen zu 108 per ult. gekauft hat, muss, wenn bis zur Ultimoregulierung das Papier wider sein Erwarten im Kurse heruntergeht und der Liquidationskurs per ult. Juni infolgedessen nur auf 105 festgesetzt wird, 3 % auf 30 000 Mark = 900 Mark

*) Die Börsenordnung kennt eine Notierung von Prolongationssätzen überhaupt nicht. Man hat sich nur daran gewöhnt, die Notierungen im Hertel und in den Zeitungen als Grundlage für viele Geschäfte anzunehmen.

als Differenz zahlen. Giebt er das Papier mit $^1/_4$ % Report herein, so verpflichtet er sich damit, dasselbe ult. Juli mit 105$^1/_4$ abzunehmen und zu bezahlen. Ist der Kurs bis ult. Juli auf 110$^1/_4$ gestiegen und entschliesst er sich, zu diesem Kurse zu realisieren, so hat er den Unterschied zwischen 105$^1/_4$ und 110$^1/_4$, d. h. 5 % auf 30 000 Mark oder 1500 Mark gewonnen, und hiervon hat er die am vorhergehenden Ultimo verauslagte Differenz mit 900 Mark abzurechnen, so dass er bei diesem Geschäft netto 600 Mark verdient hat. Mit 108 begann er seine Spekulation, mit 110$^1/_4$ schloss er sie ab, gewann also 2$^1/_4$, wovon er $^1/_4$ für Report ausgab, bleiben 2 % für seinen Nutzen. Ganz ähnlich verhält es sich mit dem Baissier. Auch er muss Differenzen zahlen, wenn seine Spekulation nicht sofort glückt, aber er bekommt dieselben wieder, wenn das Papier unter den Kurs heruntergeht, zu welchem er seine Spekulation begann. Die Reports und Deports bedeuten für den Spekulanten weiter nichts als Auslagen, welche sie im Laufe des Geschäfts gemacht haben und ihren schliesslichen Gewinn schmälern, resp. ihren schliesslichen Verlust erhöhen. Häufig wird eine Spekulation mehrere Male prolongiert, und in solchen Fällen sind mehrere Male Reports oder Deports zu zahlen.

Gerade die eben erwähnte mehrmalige Prolongation eines Engagements giebt dazu Veranlassung, dass sie sich zwischen denselben Kontrahenten vollziehen kann, sei es, dass derjenige, mit dem das ursprüngliche Zeitgeschäft abgeschlossen worden, auf die Hinausschiebung der Erfüllung eingeht, sei es, dass derjenige, welcher, um einem andern die Fortsetzung seiner Spekulation zu ermöglichen, einstweilen für die Erfüllung seines Engagements eingetreten ist, mit ihm das Geschäft immer von neuem prolongiert. In solchen Fällen pflegt eine sogenannte echte Prolongation (s. S. 268) vorzuliegen, — übrigens ein Begriff, der erst seit Inkrafttreten der Börsensteuernovelle von 1885 grössere Wichtigkeit erlangt und sich von dem auf S. 269 ff. spezieller auseinandergesetzten eigentlichen Reportgeschäft deutlicher abgeschieden hat.*) Natürlich werden die Interessenten, wo sie zur

*) Vor dem Bestehen des gegenwärtig geltenden Börsensteuergesetzes hatte der

Prolongation ihrer Engagements zwischen der reinen Prolongation und dem Reportgeschäft die Auswahl haben, stets die erstere Geschäftsform bevorzugen, indem sie als einfaches Geschäft der einfachen Versteuerung, in einem Fall sogar keiner Steuer unterliegt, während die letztere, weil ein doppeltes Geschäft darstellend, auch doppelt zu versteuern ist.*) Auch bei der reinen Prolongation wird, ebenso wie bei dem infolge Dazwischentretens eines Dritten sich ergebenden Reportgeschäft, der Entgelt für die Hinausschiebung des Geschäfts in Form eines Report oder Deport vereinbart, wenn nicht etwa die Schiebung in besonderen Fällen glatt bewirkt wird.

Auch bei der reinen Prolongation wird allmonatlich der Liquidationskurs zu Grunde gelegt, so dass derjenige, zu dessen Gunsten sich infolge des Unterschiedes des diesmaligen gegen den vormonatlichen Liquidationskurs eine Differenz ergiebt, dieselbe von seinem Gegenkontrahenten herausgezahlt erhält, wobei allerdings noch der den Monat vorher vereinbarte Report oder Deport der Differenz hinzuzufügen oder von ihr abzurechnen ist. Dass bei dem Abschlusse des neuen Geschäfts eine solche Abrechnung wegen der zu gunsten des einen oder des andern Teils sich ergebenden Differenz stattfindet, lässt durchaus keinen Schluss auf die Auflösung des alten Geschäfts zu, sondern ist durchaus im Wesen der Prolongation begründet. Das grosse Risiko welches die Eingehung eines Spekulationsgeschäfts infolge der möglichen Kursschwankungen mit sich bringt, erfordert es, dass der dabei gewährte Kredit beschränkt wird und die vollständige

Verkehr keinen Anlass, den Unterschied der Prolongationen zwischen denselben Kontrahenten und der Eingehung eines eigentlichen Reportgeschäftes besonders zu betonen, weil es im Verkehr lediglich auf den wirtschaftlichen Zweck eines Geschäfts ankommt, nicht auf den rechtlichen Charakter desselben. wenn nicht, wie jetzt beim Prolongationsgeschäft, Steuerinteressen davon abhängen, welche rechtliche Form dem Geschäft gegeben wird.

*) Dass die Interessenten gegenwärtig, infolge des seitens der Steuerbehörde erhobenen Anspruchs, die reinen Prolongationen meistens doppelt versteuern und sich die vom Gesetze gewährte Vergünstigung verkümmern lassen, ist nur ein Zustand de facto; es ist eben nicht jedermanns Sache, gegen den Steuerfiskus Prozesse zu führen, wenn sich derselbe auf ein zu seinen Gunsten ergangenes, wenngleich vielfachen Einwendungen ausgesetztes Reichsgerichts-Erkenntnis berufen kann.

Abrechnung nicht bis zu einer infolge von Prolongationen vielleicht erst nach vielen Monaten stattfindenden endgiltigen Abwickelung aufgeschoben wird. Deshalb ist bei Prolongationen jeder Art stillschweigende Bedingung, dass die am Ultimo jedes Monats durch die Kursschwankungen entstandenen Differenzen unter Zugrundelegung des Liquidationskurses, welcher zwar kein sofort greifbarer Rechnungswert ist, der aber prinzipiell dem ungefähren Anfangskurse des betr. Tages gleichkommen soll, berechnet und belastet resp. kreditiert werden. Hierdurch wird es ermöglicht, dass die aufgelaufenen Differenzbeträge nur innerhalb der Kursschwankungen eines Monats sich bewegen und nicht einen Umfang erreichen können, der bei Eingehung eines sich schliesslich mehre Monate hinziehenden Geschäftes gar nicht vorauszusehen war.*) Derselbe Grundsatz, aufgelaufene Kursdifferenzen nicht lange unberechnet zu lassen, sondern immer möglichst schnell ins Reine zu bringen, wird auch an den andern Börsen befolgt, von denen verschiedene, wie namentlich London und Paris, halbmonatliche Liquidation und infolgedessen auch halbmonatliche Differenzzahlung haben. Bei Zeitgeschäften in Waren, wie z. B. Kaffee und Zucker, welche zeitweise noch viel heftigeren Schwankungen als Wertpapiere unterligen, ist man im Interesse der grössern Solidität der Geschäfte sogar soweit gegangen, täglich Liquidationskurse aufzustellen und als Usance festzustellen, dass während der Dauer eines auf spätere Termine geschlossenen Geschäfts die zwischen dem vertragsmässigen Ver-

*) Die aufgelaufenen Differenzen sind lediglich als Abschlagszahlungen auf den ursprünglichen Kaufpreis resp. den ursprünglich vorgeschossenen Betrag anzusehen. Fällt ein Papier während einer mehrere Monate lang fortgesetzten Prolongation z. B. von 210 auf 205, dann auf 200, dann auf 190, so empfängt derjenige, der die Stücke zu 210 hereinnimmt, à Konto ihres Wertes nach und nach 20 %, schliesslich noch bei der Rückgabe der Papiere 190 %, im ganzen also den ursprünglich hergegebenen Betrag von 210 %, ausserdem auch den von Monat zu Monat vereinbarten Report. Wollte man bei Prolongationen den ursprünglichen Kurs immerfort festhalten, so würde bei fallenden Kursen der ursprüngliche Käufer, dagegen bei steigenden Knrsen der ursprüngliche Verkäufer ganz gegen seinen Willen zu einer sehr erheblichen Gefahren ausgesetzten Kreditbewilligung gezwungen sein. Dann wären nur grosse, über jeden Zweifel erhabene Firmen in der Lage, Geschäfte zu machen, die minder kapitalkräftigen Börsenleute aber wären in bewegten Zeiten jeder Gelegenheit zu einer Prolongation beraubt und müssten sich ruhig abschlachten lassen.

kaufspreise und dem festgesetzten Liquidationskurse entstehenden Differenzen täglich entweder bar gezahlt oder mit anderweiten Guthaben verrechnet oder durch Pfandbestellung gesichert werden müssen.

Schliesslich kann auch die Einrichtung der Skontrierung, welche durch den Liquidationsverein für Zeitgeschäfte geschieht, nicht als Argument dafür geltend gemacht werden können, dass bei den Prolongationen das alte Geschäft zur Auflösung gelangt; denn die (direkt) prolongierten Geschäfte fallen gar nicht in die Skontrierung desjenigen Monats, über dessen Ultimo hinaus sie verlängert sind, hinein, weil sie eben nicht mehr an diesem Ultimo zu erfüllen sind. Die prolongierten Geschäfte werden demgemäss bei Aufstellung der Skontrobogen gar nicht in Betracht gezogen, können daher auch nicht im Wege der Skontrierung zur Erfüllung gelangen.*)

Der Report resp. der Deport ist nichts anderes, als der für jedes einzelne Papier zum Vorschein kommende Ausdruck des Zinsfusses für das gegen Hereinnahme der Stücke dargeliehene Geld. Der Reportierungszinsfuss hält sich der Regel nach höher als der Zinsfuss für Wechsel (Diskonto), ist jedoch in Zeiten starker Baisse auch erheblich niedriger, da es den Baissiers auf Beschaffung der Stücke ankommt und sie deshalb Geld sehr billig hergeben. Auf die Umstände, welche auf die Höhe des Reports und Deports, resp. des Prolongationszinsfusses von Einfluss sind, werde ich noch weiter unten ausführlicher zu sprechen kommen.

Hierbei ist auch die Bemerkung einzuschalten, dass die Reportgeschäfte nicht bloss zur Prolongation von Effektenspekulationen, sondern auch in grossem Umfange als Mittel zur Geldbeschaffung dienen. In solchen Fällen sollen die Reportgeschäfte die Lombardgeschäfte vertreten und ersetzen und

*) Es hat z. B. die Bank A. an die Bank B. im Laufe des Monats 600 000 Mark Diskonto - Kommandit per ult. Juli verkauft und 240 000 Mark von ihr gekauft. Von den schwebenden Engagements prolongiert die Bank A. 300 000 Mark, für welche sie Verkäufer ist, auf ult. August. Dann scheiden diese 300 000 Mark für die Juli-Abwickelung vollständig aus, und für die Bank A. bleiben nur die restlichen 300 000 Mark zu liefern und 240 000 Mark zu empfangen.

sichern dem Darlehnsgeber für den Fall der Nichtabnahme der Stücke die schleunigste Abwickelung im Wege des zwangsweisen Verkaufs.

Als Basis für die Feststellung des Reports resp. Deports dienen die Zinsen, welche das hereinzugebende Papier trägt, und der Report, welcher vom Hereingebenden bewilligt werden muss, bildet den Zuschlag zu diesen Zinsen, ebenso wie der Deport, welchen der Hereingebende bekommt, den Abschlag von den laufenden Zinsen bedeutet. Beispiele werden dies klar machen. Jedoch sei hier gleich bemerkt, dass der Liquidationskurs, zu welchem das Hereinnehmen der Effekten geschieht, erst zwei Tage vor Ultimo festgestellt wird, während das Prolongieren an der Börse bereits 8 bis 10 Tage vor Ultimo zu beginnen pflegt. Deshalb weiss man beim Prolongieren oft erst ungefähr, wie hoch der Liquidationskurs wohl ungefähr werden könnte, und nimmt ihn zur Sicherheit dann wohl etwas reichlicher an, wenn man sich den Report oder Deport berechnen will.

Nehmen wir z. B. an, der Prolongationszinsfuss stelle sich auf 4 % und A. hat am Ultimo 15 000 Mark Diskonto-Kommandit zum Liquidationskurse von 175 % abzunehmen. Er hat kein Geld und giebt sie deshalb dem B. bis nächsten Ultimo herein. Sie tragen auf jede 100 nominal 4 % laufende Zinsen, also auf den Kurswert von 175 gerechnet, sind die laufenden Zinsen nur etwa $2^1/_4$ %. Mithin hätte B., wenn er an diesem Ultimo die Papiere zu 175 zuzüglich der seit dem letzten Zinstermin aufgelaufenen Stückzinsen abnimmt und sie am nächsten Ultimo zu 175 zuzüglich Stückzinsen zurückliefert, durch die Stückzinsen, die er für einen Monat geniesst, nur etwa $2^1/_4$ % für sein Geld und muss deshalb von A. in Form eines Report Zuschuss zu den Zinsen verlangen, da er doch 4 % Zinsen bekommen soll. Dieser Report ist auf 25 Cents (= 0,25 %) festzusetzen, denn bei dem erwähnten Zinsfuss von 4 % muss B. für jede 175 Mark, die er hergiebt, d. h. für jede 100 Mark nominal, die er hereinnimmt, 700 Pf. (Cents) für das Jahr erhalten; durch die Stückzinsen, die das Papier bringt, empfängt er auf jede 100 nominal oder 175 Kurswert bereits 400 Cents

und braucht somit nur einen Zuschuss von 300 Cents pro Jahr = 25 Cents pro Monat von A. zu fordern. A. liefert mithin die Stücke am Ultimo dieses Monats zu 175 und nimmt sie am Ultimo des nächsten Monats zu 175,25 von B. zurück.

Behufs vereinfachter Darstellung sind im vorstehenden Beispiel die Stückzinsen ausser Ansatz geblieben, welche der Hereinnehmende bei Uebernahme der Papiere zu bezahlen hat und für die er ebenfalls das Geld auslegt. Bei einer genaueren Berechnung müssen dieselben jedoch mitberücksichtigt werden, und auch die Bankiers achten in vielen Fällen auf diesen nebenher laufenden Betrag, wenn sie an der Börse über den Report verhandeln, namentlich dann, wenn sich der Kurs unter Hinzufügung der Stückzinsen nicht unbedeutend erhöht.

In einem andern Fall hat A. am ult. März 15 000 fl. 4 % Ungar. Goldrente abzunehmen. Der Liquidationskurs stellt sich auf 91 % oder unter Hinzurechnung der seit 1. Jan. aufgelaufenen Zinsen auf 92 %. Er giebt sie dem B. bis ult. April herein. Es soll ein Prolongationszinsfuss von 5 % zu Grunde gelegt werden. Alsdann muss er dem B. einen Report von 5 Cents (= 0,05 %) vergüten, denn auf jede 92 Kurswert (entsprechend 100 nominal) machen 5 % Zinsen pro Jahr 460 Cents; die Stückzinsen betragen auf jede 100 nominal oder 92 Kurswert 400 Cents, mithin sind zuzuschiessen 60 Cents pro Jahr = 5 Cents pro Monat, welcher Betrag mithin den festzusetzenden Report darstellt. Somit hat A. die Papiere zu 91 % zuzüglich Stückzinsen für drei Monate (= 1 %) hereinzugeben und ult. April zu 91,05 zuzüglich Stückzinsen für vier Monate zurückzunehmen.

Ganz einfach stellt sich die Sache bei russ. Noten, da hier keine laufenden Zinsen in Betracht kommen. A. hat z. B. am Ultimo dieses Monats 10 000 Rubel in Noten zum Liquidationskurse von 210 (d. h. von 210 Mark für je 100 Rubel nominal) abzunehmen und giebt sie dem B. herein. Es soll ein Prolongationszinsfuss von 4 % zu Grunde gelegt werden. 4 % auf den Kurswert von 210 Mark geben 8,40 Mark pro Jahr oder 0,70 Mark pro Monat. Somit beträgt der Report

0,70 Mark. A. giebt an diesem Ulimo die Noten zu 210 herein und nimmt sie am nächsten Ultimo zum Kurse von 210,70 wieder ab.

Bei niedrig im Kurse stehenden Papieren stellt sich statt eines Report oft ein Deport heraus. A. hat z. B. 10000 Rubel Orient III. (Russ. Orient-Anleihe dritter Emission) zum Liquidationskurse von 73,25 % oder unter Hinzurechnung der aufgelaufenen Zinsen zu einem Gesamtkurswert von 74,50 abzunehmen und giebt sie an B. herein. Der Prolongationszinsfuss stellt sich auf $4^1/_2$ %. Orient III. wird mit 5 % laufenden Zinsen gehandelt. Auf den Kurswert berechnet, machen die laufenden Zinsen etwa $6^2/_3$ % aus, und mithin hätte B., wenn er die Stücke am nächsten Ultimo zu dem nämlichen Kurse zurückliefern dürfte, zu welchem er sie an diesem Ultimo abnimmt, einen unverhältnismässig hohen Zinsengenuss, indem er in diesem Falle die während der Zeit der Hereinnahme auflaufenden Stückzinsen ungeschmälert für sich behalten würde. Er muss mithin von diesen Stückzinsen etwas abgeben, da er nicht mehr als $4^1/_2$ % für sein Geld erhalten soll, $4^1/_2$ % Zinsen auf 74,50 Kurswert sind 335,25 Cents pro Jahr. Jede 74,50 Kurswert oder 100 nominal bringen bereits 500 Cents Stückzinsen. A. hat somit 500—335,25 = 164,75 Cents pro Jahr zu erstatten, und dies macht für den einen Monat der Hereinnahme $13{,}72^{11}/_{12}$ Cents oder rund 13,75 Cents. Somit ist ein Deport von $13^3/_4$ Cents (= 0,1375 %) festzusetzen. A. giebt diesmal die Orient III. zu 73,25 % herein und nimmt sie am nächsten Ultimo zu 73,25—0,1375 oder 73,1125 zurück.

Bringen die laufenden Zinsen im Verhältnis zum Kurswert der hereingenommenen Effekten genau ebensoviel, wie der Prolongationszinsfuss beträgt, so hat der Hereingebende weder einen Report zu zahlen, noch einen Deport zu bekommen, vielmehr werden die Papiere „glatt hereingenommen“. Hat A. z. B. Galizier (Galizische Carl Ludwigsbahn-Aktien), welche mit 4 % usancemässigen Zinsen gehandelt werden, zum Liquidationskurse von 90 % abzunehmen, und giebt er sie dem B. glatt herein, d. h. hat er sie dem B. an diesem Ultimo zu 90 % zu liefern

und von B. am nächsten Ultimo zu 90 % abzunehmen, so hat B. am Kurse allerdings keinen Nutzen, aber er geniesst infolge der Stückzinsen, die er für einen Monat bezieht, $4^4/_9$ % für das Geld, welches er für einen Monat auslegt, denn am nächsten Ultimo erhält er bei Zurücklieferung der Papiere die Stückzinsen für einen Monat mehr vergütet, als er an diesem Ultimo bei Hereinnahme der Papiere zu bezahlen hat.

Diese Beispiele lassen sich nach Belieben vermehren. Man wird dabei leicht folgende Regeln ermitteln: Je höher der Reportierungszinfuss, desto höher ist bei demselben Papier der Report. Handelt es sich jedoch um niedrig stehende Papiere, die wegen hoher usancemässiger Zinsen gewöhnlich einen Deport haben, so wird dieser bei steigendem Zinsfuss immer kleiner, die Effekten werden vielleicht glatt hereingenommen werden können, ja es kann sich sogar ein kleiner Report herausstellen.

Es ist nicht selten der Fall, dass ein Papier bei der Prolongation von einem zum andern Monat einen gegen den herrschenden Prolongationszinsfuss verhältnismässig sehr niedrigen Report zahlt oder sogar Deport bedingt. Dies findet nämlich dann statt, wenn das Papier in zu grossen Summen gefixt (in blanko verkauft) ist und die Baissiers daher zuerst in Angst kommen, die Stücke zur Lieferung schaffen beziehungsweise hereinnehmen zu müssen. Dann suchen sie diejenigen zuerst auf, welche Stücke hereinzugeben haben, und nehmen gern jede Bonifikation (Report) resp. zahlen eine Bonifikation in Form eines Deport heraus. So z. B. sind die Aktien einer Gesellschaft stark gefixt, sie stehen auf 170 %. Wenn der Prolongationszinsfuss im allgemeinen 6 % wäre, so müsste derjenige, welcher Stücke hereingeben wollte, $^1/_2$ % Report zahlen (6 % von 170 sind 10,20, hiervon ab die 4 % usancemässigen Zinsen, welche das Papier bringt, bleiben 6,20 %, hiervon der zwölfte Teil giebt einen Report von 0,50 %). Da sie aber zu stark gefixt sind, so begnügt sich der Stückesuchende vielleicht mit $^1/_4$ %, ja vielleicht macht er es „glatt“, je nachdem wie er an-

kommen kann, und hätte im letzteren Falle für sein Geld nur etwa $2^1/_3$ % Zinsen.*)

Soll aus den Report- und Deportsätzen der denselben zu Grunde liegende Zinsfuss ermittelt werden, so verfährt man wie in den folgenden Beispielen:

a) Beispiel für Report: Laurahütte bedingen ult. März 12,5 Cents (= 0,125 %) Report bei einem Liquidationskurse von 122 %. Die 4 % Stückzinsen für die neun Monate vom letzten Zinstermin bis zur Hereinnahme, d. h. für die Zeit vom 1. Juli bis ult. März, betragen 3 %. Die Hereinnahme geschieht zu 122 % für Kurs plus 3 % für Stückzinsen, also zu 125 %. Für das ganze Jahr würde der Report gleich dem 12fachen von 12,5 Cents oder = 1,50 % sein. Report und Stückzinsen zusammen sind also für das ganze Jahr $5^1/_2$ %, und diese machen für die bei der Hereinnahme gezahlten 125 % genau 4,4 % aus, welches somit der richtige Prolongationszinsfuss ist.

b) Beispiel für Deport: Russ. 4 % Konsols bedingen ult. März 0,15 % Deport bei einem Liquidationskurse von 97 % inkl. aufgelaufene Zinsen. 15 Cents Deport sind pro Jahr 1,80 %. Werden diese von den 4 % Stückzinsen in Abzug gebracht, so bleiben von denselben 2,20 % übrig, und diese 2,20 % zum Kurswert von 97 % ins Verhältnis gesetzt, ergeben einen Prolongationszinfuss von 2,27 %.

Als Regel für die Höhe des Reports und Deports kann angesehen werden, dass starke Hausseengagements und teures Geld auf hohe Reports resp. bei den niedrig im Kurse stehenden Papieren auf Verminderung des Deports hinwirken, während starke Baisseengagements und wohlfeiles Geld die Reports der hoch im Kurse stehenden Papiere auf ein Minimum herabdrücken, die Deports der niedrig im Kurse stehenden Papiere erhöhen und bei zahlreichen Papieren, welche sonst Reports haben,

*) Es kommt auch vor, dass Aktien zu billigem Zinssatze resp. mit hoher Bonifikation für den Hereingebenden hereingenommen werden, weil in dem bevorstehenden Monat eine Generalversammlung stattfindet, zu welcher der Hereinnehmende, der in dieser Zeit ja der Besitzer der Aktien ist, dieselben vertreten will. (Dies hat mit der Strafbestimmung in Art. 249f. der Aktiengesetznovelle von 1884 nichts zu thun.)

Deports hervorrufen. In einzelnen Fällen, die jedoch zu den grossen Ausnahmen gehören, gelingt es einem Haussekonsortium, alle Stücke, welche von einem Papier aufzutreiben sind, in seine Hand zu bekommen und die Baissiers, welche Stücke zu liefern haben, die sie beim Verkauf derselben noch gar nicht besassen, „aufzuschwänzen“, d. h. dieselben zu zwingen, die Stücke, welche sie zur Erfüllung ihrer Engagements brauchen, zu den von ihm diktierten Kursen abzunehmen, resp. in Form von Deports hohe Entschädigungen dafür zu zahlen, dass sie die Erfüllung ihrer Lieferungsverpflichtungen von diesem auf den nächsten Ultimo hinausschieben dürfen. Ein solcher in der Börsensprache als „Schwänze“ (engl. corner) bezeichneter Vorgang ist es z. B., wenn der Kurs eines Papiers per diesen Ultimo auf 200 heraufgetrieben wird, während es per nächsten Ultimo zu 180 oder gar nur zu 150 zu haben ist, oder was ebensoviel ist, wenn der Deport auf 10—20 % oder gar noch höher festgesetzt wird. Jedoch sind solche Operationen mit grossen Schwierigkeiten verknüpft und missglücken auch mitunter, da sich das „Einsperren“ der Stücke schwer bewerkstelligen lässt. Bei den sogenannten lokalen Papieren, welche hauptsächlich nur an einer einzigen Börse gehandelt werden und sich zum grossen Teil nur in wenigen Händen befinden, macht sich eine solche Sache leichter, als bei internationalen Werten, welche an verschiedenen Börsen gehandelt werden und in mehreren Ländern verbreitet sind.

Für die Höhe der Reports und Deports kommt es namentlich auf den persönlichen Kredit an, den derjenige geniesst, welcher seine Engagements prolongieren will; denn mit „schwachen Händen“, d. h. mit solchen Spekulanten, die nicht viel zuzusetzen haben, macht niemand gern Geschäfte. Ferner ist massgebend, wie die Hausse- und Baissepartei gerade zu einander stehen, und welche Partei dominiert; denn danach richtet es sich, ob die Haussiers oder die Baissiers zuerst Angst bekommen und sich zum Prolongieren entschliessen, indem derjenige, welchem mehr am Prolongieren gelegen ist, sich leichter zu höheren Opfern entschliesst. Endlich sind auch die Engagements der

Arbitrage von grossem Einfluss auf die Höhe des Reports und Deports. Vielfach braucht die Arbitrage gegen den Ultimo an dem einen Ort Stücke, oder sie hat solche übrig. Die Arbitrage lässt sich bei ihren Operationen nicht bloss von der Rücksicht leiten, dass ihre an verschiedenen Plätzen eingegangenen Engagements sich gegenseitig ausgleichen, sondern sie sucht sich auch hier wie auswärts mit den Stücken „glatt zu stellen“, d. h. soweit zurückhandeln, dass sie an keinem Platze etwas abzunehmen oder zu liefern hat. Soweit dies nun aber ohne Verlust nicht möglich ist, muss sie ihre Engagements prolongieren und entweder hereinnehmen oder hereingeben, und das ist oft sehr bedeutend und hat Einfluss auf Report und Deport. Es hat z. B. A. in Berlin mit jemand in Wien im Laufe des Monats 3—4000 Stück Kreditaktien hin- und hergehandelt, d. h. A. hat hier bald gekauft, bald verkauft und gleichzeitig in Wien das Umgekehrte gemacht; schliesslich aber hat A. hier 500 Stück mehr eingekauft, die er in Wien mehr verkauft hat, ohne wieder zurückzukommen; dann muss er sie am Ultimo hier hereingeben, in Wien herreinnehmen, indem darauf gerechnet wird, dass sich das Engagement in nächster Zeit vielleicht ausgleicht. Möglicherweise ist zu derselben Zeit ein anderer Arbitrageur in der umgekehrten Position, und soweit dann thunlich, tauschen beide Kontrahenten am Platze ihre Positionen. Immer aber können solche Arbitrageengagements auf Re- oder Deport sehr erheblich einwirken. Auch kann die Arbitrage ihre Operationen direkt darauf richten, die zwischen den Prolongationssätzen an den verschiedenen Börsen bestehenden Unterschiede auszunutzen, wodurch sie zum Ausgleichungsfaktor der Geldverhältnisse zwischen den verschiedenen Plätzen wird. Ist beispielsweise in Berlin Geld gesucht und in Frankfurt a. M. billiger, so nimmt der vermittelnde Bankier Effekten in Berlin in Report herein, die er in Frankfurt a. M. zu dem billigeren Zinssatze hereingeben lässt und trägt, abgesehen davon, dass er auch für sich einen kleinen Nutzen erzielt, hierdurch zur Erleichterung der Geldmarktverhältnisse bei.

Das Reportgeschäft hat wie jedes andere Börsengeschäft seine Variationen. Weil der bei demselben zur Geltung kommende

Zinsfuss mit auf der Bonität der „Aufgabe“ beruht und diese nicht immer als durchaus sicher anzusehen ist, so kann es vorkommen, dass ein solches Geschäft mehr in der Form des Lombardgeschäfts gemacht wird, d. h. der Prolongierende (Geldnehmer) muss seinem Kontrahenten (dem Geldgeber) einen Zuschuss von Effekten als Kaution übergeben, damit dieser nicht zu Schaden kommt, wenn die von ihm hereingenommenen Effekten im Kurse heruntergehen. Zuweilen nimmt der Hereinnehmende, wenn er es mit minder kapitalskräftigen Spekulanten (sogenannten „schwachen Händen“) zu thun hat, die Effekten nicht zum Liquidations-, sondern zu einem sonst vereinbarten Kurse, der sich niedriger als der voraussichtliche Liquidationskurs stellt, herein und nach einem Monat liefert er sie zu dem nämlichen Kurse zuzüglich Report oder abzüglich Deport zurück. Da jedoch de facto alles zum Liquidationskurs abgerechnet wird, zieht der Hereinnehmende den zwischen dem vereinbarten und dem Liquidationskurs entstandenen Differenzbetrag sofort ein und hat hierdurch ein gewisses Bar-Depot erzielt, welches dem Einschluss bei Lombardierungen entspricht.

Ist dagegen die Aufgabe eine gute, d. h. geniesst der Prolongierende einen guten Kredit, so braucht er häufig seine Effekten gar nicht zu nennen, wenn er mit jemand wegen der Hereinnahme seiner Effekten verhandelt. Die Kontrahenten machen nämlich einfach vom Ende des einen bis zum Ende des andern Monats über **festes Geld** (Ultimogeld) ab; d. h. das Geschäft betrifft z. B. ca. 150000 Mark Kurswert (nach Liquidationskursen), gleichviel von welchen Effekten, und werden diese erst genannt, wenn es zur Aufgabe an das Liquidationsbureau kommt. Möglicherweise kann der Geldnehmer die Gattungen und den Betrag der einzelnen Papiere selbst noch nicht genau übersehen. Wie die Börse sich augenblicklich zu den einzelnen Spekulationspapieren stellt, ist bei Bemessung des zu vereinbarenden Zinsfusses, für die in diesem Falle eben nur die Qualität der „Aufgabe“ massgebend ist, gleichgiltig; höchstens kann sich das augenblicklich gegen einzelne Effekten vorherrschende Misstrauen darin aussprechen, das der Geldgeber beim Abschluss des

Geschäfts sich gegen das Hereinnehmen der zur Zeit weniger beliebten Effekten verwahrt. Viele Geldgeber nehmen keine Industriepapiere, manche Institute nehmen nur inländische Effekten.

Wird Geld zu Prolongationszwecken zu einem bestimmten Zinsfuss geliehen, so gehören die Stückzinsen der hereingegebenen Effekten dem Hereingeber. Die Verrechnung macht sich dann etwa wie folgt: A. hat z. B. ult. März Effekten an B. zu 90 hereingegeben und bekommt somit dafür 90 % nebst Stückzinsen für drei Monate; ult. April aber erhält A. von B. die Effekten wieder und hat dann 90 % und die Stückzinsen für vier Monate zu zahlen, also für einen Monat mehr, und machen diese Stückzinsen für den einen Monat mehr aus als die zu zahlenden Prolongationszinsen, so erhält er den Ueberschuss zurück. Im andern Falle legt er das Minus zu.

Die Kursschwankungen.

A. Allgemeine Gesichtspunkte. Auf die Veränderungen des Kurses wirken Umstände von einer unübersehbaren Mannigfaltigkeit, welche den Kursschwankungen den Charakter einer grossen Regellosigkeit und Launenhaftigkeit aufdrücken. Weshalb die Kurse herauf- oder heruntergehen und welche Gesetze hierbei mitwirken, lässt sich wohl nachträglich nachweisen und erklären, aber nicht vorhersehen, denn in die Zukunft sieht niemand.

Die für die Entwickelung der Kurse massgebenden Momente bleiben im Laufe der Zeit nicht immer dieselben. Die Zunahme der Bildung und die gesteigerte volkswirtschaftliche Einsicht, sowie die in immer weitere Kreise sich verbreitende Bekanntschaft mit den Verhätnissen der Wertpapiere und Börsengewohnheiten wirken in Verbindung mit der Ausbildung der Gesetzgebung darauf hin, einer veränderten Art der Beurteilungsweise und neuen Geschäftsgewohnheiten Eingang zu verschaffen. Von grösstem Einfluss sind in dieser Beziehung die Börsenkrisen, welche sich im gegenwärtigen Jahrhundert in ziemlich regel-

mässigen Zwischenräumen (etwa alle 10—15 Jahre) wiederholt haben und auch künftighin von Zeit zu Zeit wiederkehren dürften. Diese Krisen entspringen fast immer denselben Ursachen. Alle Welt glaubt an das Steigen der Kurse und kauft und belastet sich weit über seine Kräfte mit den in solchen Zeiten in grossen Massen an den Markt kommenden neuen Effekten, in der Erwartung, dass das ausserhalb der Börse stehende Publikum ihnen dieselben zu noch höherem Kurse abnehmen wird. Zum grossen Teil ist jedoch das in Hoffnung auf Steigen in Effekten angelegte Geld für die Betreffenden nur vorübergehend verfügbar und war von Hause aus für andere Zwecke bestimmt, denen es wieder zugeführt werden muss; zum Teil spekuliert ein grosser Teil des Publikums in bedeutendem Umfange mit, und die ausserhalb dieser Spekulation stehenden Kreise, welche schliesslich diese Effekten abnehmen sollten, verkleinern sich immer mehr; und endlich und vor allen Dingen hält sich die Ansammlung von Ersparnissen und deren Anlage in Wertpapieren auch in den besten Zeiten immer in gewissen Grenzen und geht oft nicht mit derjenigen Schnelligkeit vor sich, wie dies seitens der Spekulation in ihren überspannten Hoffnungen erwartet worden ist. Der von der Spekulation im Uebermasse in Anspruch genommene Kredit kann derselben nicht auf die Dauer gewährt werden und wird ihr endlich entzogen. Das von den „schwachen Händen“ vorübergehend festgehaltene Material wird, da die Betreffenden nicht bezahlen können, mittelst zwangsweiser Verkäufe in grossen Massen auf den Markt geworfen und drückt auf die Kurse. Alsdann tritt gegen die bisherige Ueberspekulation ein heftiger Rückschlag ein, die ungesunden Elemente werden ausgestossen, zahlreiche Papiere geraten in Misskredit und werden unverkäuflich, bei vielen andern Papieren wird das Angebot so gross, dass die Verkäufer ihre Preisforderungen ganz erheblich herabsetzen müssen, ehe sich Käufer finden, und nur sehr langsam und allmählich stellt sich das normale Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage wieder her. So ungefähr ist es in allen Börsenkrisen gewesen.

Einen Hauptfaktor der Börsenthätigkeit überhaupt bildet das Eingreifen der Börsenspekulation. Letztere übt bekanner-

massen auf die Veränderungen des Kurses den grössten Einfluss aus. Trotz gelegentlicher Ausschreitungen, welche sich die Spekulationen zu schulden kommen lässt, muss sie dennoch als ein höchst wichtiger Faktor der Regulierung und Ausgleichung der Kurse angesehen werden. Ohne Spekulation giebt es eben keine Börse. Wie bekannt, macht die Spekulation ihre Geschäfte meist auf Zeit, d. h. per Ultimo des Monats, und wie ich dies bereits in dem Abschnitt von den Zeitgeschäften ausführlicher auseinandergesetzt habe, gestattet ihr dies, sich mit der Abwickelung ihrer Engagements bis zum Ende des Monats Zeit zu lassen. Das Reportgeschäft bietet dem Spekulanten sogar die Möglichkeit dar, die endliche Abwickelung seiner Engagements monatelang hinauszuschiebeu, und dies befähigt ihn, die Aussichten, welche ihm die künftige Gestaltung der Verhältnisse darzubieten scheint, schon lange vorher auszubeuten. Es ist nämlich eine im Wesen der Spekulation begründete Eigenthümlichkeit der Börse, dass sie für die ersten Nachrichten von wichtigen Ereignissen, welche möglicherweise eintreten können, besonders empfänglich ist und diese Ereignisse durch ein allmähliches Steigen oder Fallen lange voraus eskomptiert, so dass das endliche Eintreten derselben auf die Kurse keine Wirkung ausübt oder wohl gar einen kleinen Rückschlag gegen die vorher stattgehabte Kursbewegung veranlasst. Ohne eine solche vorhersehende Spekulation würden die Kurse lediglich unter dem Einfluss des Kassageschäfts, d. h. des Tagesgeschäfts, stehen und von einem Tage zum andern regellosen Kursschwankungen ausgesetzt sein. Diesen Schwankungen wirkt die Spekulation durch ihre Operationen entgegen und macht die Kursbewegung gleichmässiger.

Eine Hausse oder Baisse, welche den natürlichen Verhältnissen widerspricht, kann sich auf die Dauer nicht halten. Eine unberechtigte Hausse ruft zahlreiche Gegner hervor, welche ihren Vorteil dabei finden, wenn sie der entgegengesetzten Anschauung, also der Baisse, Geltung verschaffen; und ebenso ruft eine ungerechtfertigte Baisse auch schliesslich eine Hausse hervor.

Die Baissepartei hat ebensogut ihre Berechtigung, wie die Hausse, obgleich sie sich beim Effekten besitzenden Publikum einer

geringen Beliebtheit erfreut. Die Kontremine ist in vielen Beziehungen als das Sicherheitsventil der Börse anzusehen. Nicht nur macht sie die Kursrückgänge weniger heftig, sondern wenn sie zu rechter Zeit gegen zu hoch hinaufgetriebene Kurse ankämpft, so bewahrt sie den Markt vor einem plötzlichen Zusammenbruch der hohen Kurse und vor gefährlichen Krisen. Zudem hat die Baisse auch dem Umstande Rechnung zu tragen, dass bei überwiegenden Baisseengagements, also bei einem grossen Stückemangel (Decouvert) ihre Operationen gerade sehr leicht fehlschlagen und mit grossen Verlusten enden können.

Ausser den natürlichen Ursachen der Kursschwankungen wirken die künstlichen und gemachten Ursachen noch in grossem Massstabe mit. Zu letztern gehören; die Manöver von Konsortien, welche es sich oft grosse Opfer kosten lassen, um die Kurse in die Höhe zu treiben oder zum Sinken zu bringen, Verbreitung tendenziöser, wenn auch durchaus nicht unwahrer Nachrichten, Beeinflussung der Presse, sowie mit grosser Ostentation ausgeführte Käufe und Verkäufe, telegraphische Aufträge nach den fremden Börsen, um die im Börsenverkehr besonders beachteten Anfangskurse durch Käufe zu heben oder durch Verkäufe zu drücken, Erleichterung der Ultimoliquidation durch Darleihen von Geld zu billigen Reportsätzen etc.

Ueber die an den Börsen eingehenden Nachrichten wäre noch einiges zu sagen. Die Schnelligkeit, mit welcher die Börse von allen wichtigeren Vorkommnissen unterrichtet wird, ist ausserordentlich und hat in dem gegenwärtigen Zeitalter des Telegraphen und des Telephons einen kaum glaublichen Grad erreicht. Dieser Umstand hat indessen auch seine grossen Schattenseiten. Vielfach leiden die ersten Meldungen von wichtigen Vorgängen, die doch in der Regel den grössten Einfluss auf die Kurse ausüben, an grosser Unklarheit, und daneben läuft noch eine mit geschickter Mache auftretende Nachrichtenfabrikation her, welche allen möglichen halbwahren oder erfundenen Meldungen den Stempel der grössten Glaubwürdigkeit zu geben versteht.

Die Spekulation kann nur verdienen, wenn die Kurse herauf- und heruntergehen und ein lebhaftes Geschäft stattfindet. Sie

neigt daher stets zu Uebertreibungen. Auch die wirklich wichtigen Nachrichten sucht man in ihren Wirkungen zu verstärken oder man schwächt sie nach Möglichkeit ab, je nachdem welche Richtung gerade vorherrscht. Dies macht sich einfach dadurch, dass die eintreffenden Nachrichten in der mannigfachsten Weise weitererzählt werden und dass diejenigen, welche dieselben weitertragen, ein Interesse daran haben, welche Wirkung diese Nachrichten ausüben.

Wie dieses oder jenes Ereignis von der Börse beurteilt werden wird, kann niemand im voraus wissen. Dieselbe Nachricht wird als günstig oder ungünstig angesehen oder findet überhaupt gar keine Beachtung, je nachdem ob an dem betr. Tage die Hausse- oder Baissesträmung vorherrscht.*) Die Börsenspekulation hat oft garnicht einmal den Willen, die Verhältnisse vorurteilsfrei zu beurteilen, sondern je nachdem sie glaubt, dass eine Nachricht sich besser für die Zwecke der Hausse oder Baisse verwerten lässt, weiss sie Gründe zu finden, um für ein weiteres Steigen oder Fallen der Kurse „Meinung zu machen.“ Ein allgemeines Steigen und Fallen der Papiere ist in der jedesmaligen Börsenstimmung, d. h. in der allgemeinen Anschauung der Gesamtsituation, begründet. Auf die Börsenstimmung wirken ungemein viele Faktoren ein, die sich zum Teil nicht genau nachweisen lassen, denn dieselbe wird nicht bloss durch das Zusammenwirken überaus zahlreicher Vorgänge, Verhältnisse und Interessen bedingt, sondern stellt zum Teil auch eine Art Gefühlspolitik dar.

Vor allem üben, wie bekannt, politische Motive aller Art einen grossen Einfluss aus. Selbst die entfernteste Kriegsgefahr und die Aussicht auf politische Verwickelungen, mögen nun dieselben Deutschland selber oder irgend ein Land, mit welchem Deutschland in Beziehungen steht, betreffen, wirken

*) Tritt der Fall ein, dass eine positiv ungünstige Nachricht keinen Rückgang der Kurse hervorbringt, so wird daraus geschlossen, dass das Decouvert ein bedeutendes sein muss. Durch diese Erkenntnis werden die Baissiers ängstlich und schreiten zu Deckungen à tout prix. Dann entsteht die eigentümliche Erscheinung, dass eine schlechte Nachricht eine Kurssteigerung hervorruft.

auf die Börse beunruhigend, da Handel und Industrie durch unsichere politische Verhältnisse schwer geschädigt werden und jeder Krieg die gewaltsamsten Umwälzungen und eine tiefgehende Erschütterung des Kredits zur Folge hat, denn so wie in einem Lande Krieg entsteht, stockt der Absatz und viele können nicht zahlen. Ein Bankerott zieht aber einen andern Bankerott nach sich; denn derjenige, welcher Kredit nimmt, ist zur rechtzeitigen Erfüllung seiner Verpflichtungen fast immer darauf angewiesen, dass auch seine Forderungen zur rechten Zeit eingehen. Sowie die Kriegsgefahr vorübergeht, tritt wieder Beruhigung ein; das Vertrauen erwacht von neuem und die Kurse steigen. Daher liegt es auch sehr nahe, dass solche Momente, welche der Hoffnung auf einen langen, dauerhaften Frieden neue Nahrung geben, von der Börse mit Genugthuung begrüsst werden und zur Besserung der Kurse beitragen.

Nächst den politischen Ereignissen sind die Verhältnisse des Geldmarktes für die Börse von höchster Wichtigkeit. Das Geld kann knapp oder flüssig sein, je nach den Ansprüchen, welche Handel und Verkehr an den Geldmarkt stellen, ferner je nach dem Angebot von neugeschaffenen Papieren und je nach dem Geldbedarf, welcher durch das Prolongieren der Haussespekulationen hervorgerufen wird. Liegen Handel und Verkehr darnieder (wie dies z. B. lange Zeit infolge der Ueberproduktion der Fall war), so sind viele Kapitalien, welche sonst im Warengeschäft und im Diskontieren von Wechseln Anlage gefunden hätten, unbeschäftigt, und infolge des flüssigen Geldstandes stellt sich dann der Diskonto für Wechsel so niedrig, dass die Anlage des Geldes in Wechseln, welche in solchen Zeiten an der Börse nicht einmal genügend vorhanden sind, wenig einbringt.*) Dies veranlasst diejenigen, welche sonst ihr disponibles Geld in Wechseln anzulegen pflegen (denn gute Wechsel sind eine jeder-

*) Das Lombardieren von Effekten ist hier nicht besonders erwähnt, denn, obgleich immerhin von Wichtigkeit, ist dasselbe lange nicht von solcher Bedeutung als das Diskontieren von Wechseln, und ausserdem richtet sich der Zinsfuss im Lombardverkehr stets nach dem Wechseldiskonto. Beim Effektenlombard werden, je nach den verschiedenen Zeitverhältnissen, die Bedürfnisse von Handel und Industrie oder der Geldbedarf der Börsenspekulation vorwiegen.

zeit leicht realisierbare Geldanlage, deren Veräusserung, von kleinen Zinsdifferenzen abgesehen, niemals Verlust verursacht) für ihr Geld Anlage in zinstragenden Wertpapieren zu suchen. Da es sich hierbei um bedeutende Geldsummen handelt, so wirkt dies auf ein Steigen der Effektenkurse hin. In solchen Zeiten bekommen die Haussiers leicht Geld zu Prolongationen, was wieder zur Steigerung der Haussetendenz beiträgt. Ist dagegen das Darniederliegen von Handel und Industrie von einer Baisse für die meisten Werte begleitet, so findet das Geld nicht nur keine lohnende Anlage in Wechseln, sondern es wird auch wenig Geld zum Reportieren von Effekten hergegeben, und desto stärker werden die besten Gattungen der zinstragenden Papiere (deutsche Staatspapiere, gute Prioritäten etc.) zu kaufen gesucht. Die grosse Flüssigkeit des Geldstandes nnd das Steigen der Effektenkurse kann auch dadurch hervorgerufen resp. vermehrt sein, dass gegenüber dem an der Börse Anlage suchenden Kapital zu wenig neugeschaffene Effekten an den Markt kommen.

Die entgegengesetzten Erscheinungen, wie bei flüssigem Geldstand und bei niedrigem Zinsfuss machen sich geltend, wenn das Geld knapper wird, was sich durch eine Erhöhung des Diskonto anzeigt. Häufig ist ein hoher Diskontosatz ein Zeichen dafür, dass Handel und Industrie schwunghaft gehen, und in solchen Zeiten kommt schon darum weniger Kapital zum Ankauf von Effekten an die Börse, weil die Kaufleute und Industriellen einen grössern oder kleinern Teil ihres reinen Gewinnes zur Vergrösserung ihres Warenlagers, zur Erweiterung ihrer Fabriken, zur Anschaffung von Maschinen und Rohmaterialien etc. verwenden und sich oft noch für diese Zwecke Geld dazu borgen. In den Zeiten geschäftlichen Aufschwungs ist an der Börse fortwährend lebhafte Nachfrage nach Geld, denn es werden viele neue industrielle Unternehmungen auf Aktien gegründet, die bereits bestehenden Aktienunternehmungen dieser Art erweitern ihren Betrieb unter Ausgabe von Aktien und Prioritäten, die Banken vergrössern ihr Grundkapital und neue Banken werden gegründet, die Eisenbahnen müssen des gesteigerten Verkehrs wegen neue Strecken bauen resp. ihre Betriebseinrichtungen und

Bahnhofsanlagen erweitern und ihren Bestand an Lokomotiven und Wagen vermehren etc., und dies alles veranlasst grosse Ansprüche an die Börse, infolgedessen die Kurse der Staatspapiere sinken, wogegen die Kurse der Aktien teils infolge gesteigerter Dividenden, teils unter dem Einfluss der erhitzten Phantasie der Haussiers steigen. Wenn dann nicht die Baissiers von Zeit zu Zeit für kleine Abkühlungen sorgen und die Kurse vor übertriebener Höhe bewahren, so ist oft ein kleiner oder grosser Krach nicht weit.

Von den Zeiten des geschäftlichen Aufschwungs abgesehen, treten oft vorübergehend hohe Diskontosätze ein, namentlich zu Beginn der Wintersaison oder wenn die Reichsbank*) drohenden Goldabflüssen vorbeugen will. Das Knapperwerden des Geldes, welches durch Diskontoerhöhungen zum Ausdruck kommt, hat regelmässig die Folge, dass diejenigen, welche Geld brauchen oder sich mit dem Diskontieren von Wechseln höhere Zinsen verschaffen können, einen Teil ihrer Effekten verkaufen, und aus denselben Gründen wird sich auch die Nachfrage nach Effekten vermindern. Ausserdem macht knappes Geld die Prolongationen schwieriger, die Reports werden infolge des gestiegenen Zinsfusses höher, und die Haussespekulation kann dann nicht so leicht fortgesetzt werden. Mithin können die Haussiers genötigt sein, zu realisieren, d. h. die in Hoffnung auf Steigen auf Zeit gekauften Papiere zu verkaufen. Allerdings geben die Bankinstitute und Bankiers stets einen grossen Teil ihrer Wechsel an die Reichsbank ab, wenn die Börse zur Prolongation der Hausseoperationen Geld braucht, denn mit Reports ist gewöhnlich ein höherer Zinsfuss zu machen, als für Wechsel, und ferner haben die Bankinstitute und Bankiers oft ein grosses Interesse daran, die Hausse zu unterstützen, da ihnen die Zeiten der Hausse lebhaftes Geschäft zuführen und die Unterbringung bedeutender Anleihen erleichtern. Sowie aber der Diskontosatz ein gewisses Mass erreicht hat, verhält sich die Reichsbank gegen die von

*) Was hier und im Folgenden in betreff der Reichsbank bemerkt ist, gilt natürlich nur für Deutschland; aber genau dasselbe ist für jedes andere Land in Bezug auf dessen Nationalbank zu sagen.

den Bankinstituten und Bankiers eingereichten Wechsel schwierig und weist dieselben (soweit es sich nicht etwa um unzweifelhafte Handelswechsel handelt) unter Umständen sogar zurück, um nicht den Diskonto noch mehr erhöhen zu müssen, da hierdurch der solide Handel und die Industrie belastet und in ihrer Entwickelung aufgehalten werden.*)

Da bei jeder Diskontoerhöhung die Nachfrage nach Effekten ermattet, vielmehr das Angebot derselben zunimmt und ausserdem die Prolongationen der Hausseengagements schwieriger und teurer werden, so verschlechtern die Diskontoerhöhungen fast immer die Stimmung des ganzen Marktes und wirken auf ein Sinken der Kurse hin, indem man eben nicht wissen kann, ob noch weitere Diskontoerhöhungen nachfolgen werden. Oft sind die Diskontoerhöhungen bereits vorhergesehen und gehen bei ihrem Eintreten an der Börse spurlos vorüber. Man hat jedoch auch steigende Kurse bei steigenden Diskontosätzen gehabt, da die Haussebewegung mitunter über den ungünstigen Einfluss der Diskontoerhöhungen hinweghilft und ausserdem die Ursachen und Wirkungen der Diskontoerhöhungen je nach der jedesmal vorliegenden Sachlage verschieden sein können.

Bei der grossen Wichtigkeit, welche die Verhältnisse des Geldmarktes, zu allernächst also die Diskontosätze, für die Börse haben, beobachtet dieselbe den Stand des Geldmarktes mit der grössten Sorgfalt. Namentlich schenkt sie den zur Veröffentlichung kommenden Ausweisen der grossen europäischen Landesbanken (der Reichsbank, der Bank von England, der Bank von Frankreich, der Österr.-Ungar. Bank etc.) eingehende Beachtung. Die Zunahme des ungedeckten Notenumlaufs (d. h. des Ueberschusses des Notenumlaufs über den Barvorrat), resp., was

*) Das Zurückweisen der Wechsel, welche irgendwie mit der Börse in Verbindung stehen, belegt man mit dem Ausdruck „Restriktionen gegen die Börse". Alle grossen Nationalbanken haben sich in solchen Zeiten, in denen durch lebhafte Börsentransaktionen die Nachfrage nach Geld übermässig gestiegen war, veranlasst gesehen, die Wechsel der Bankiers zurückzuweisen, um nicht den soliden Handel und die Industrie durch weitere Diskontoerhöhungen in eine schlimme Lage zu bringen. Seitens der Reichsbank ist diese Massregel bisher nur selten angewendet worden.

ungefähr dasselbe sagen will, die Verschlechterung des Verhältnisses zwischen Notenumlauf und Barvorrat, die Zunahme der Wechsel- und Lombardbestände und die Verminderung der Depositen lassen oft mit Sicherheit eine bevorstehende Diskontoerhöhung vorhersehen, wogegen die Abnahme der Wechsel- und Lombardbestände und des Notenumlaufs und die übrigen Kennzeichen einer in den Verhältnissen der Bank eintretenden Besserung, resp. einer sich zu sehr vermindernden Inanspruchnahme der Bank oft die Vorläufer einer Diskontoermässigung sind. Für die deutschen Börsen sind nächst den Ausweisen der Reichsbank diejenigen der Bank von England am wichtigsten, wie denn überhaupt London der Zentralgeldmarkt der Welt genannt werden kann; denn sowie grössere Quantitäten an Gold gebraucht werden, sucht man sich dieselben zunächst immer aus London zu verschaffen, und darunter leidet in erster Linie stets die Bank von England. Aus diesem Grunde treffen so häufig aus London telegraphische Meldungen über Goldabfluss und über eintreffende oder erwartete Goldsendungen ein.

Auch die Wechselkurse auf die ausländischen Plätze werden von der Börse sehr beachtet, da in dem Falle, dass sie über gewisse Grenzen hinausgehen, Goldabflüsse in das Ausland stattfinden oder von auswärts Gold nach Deutschland kommt, welche beiden Umstände natürlich auf den Geldmarkt und den Stand des Diskonto den grössten Einfluss ausüben.*) Nach den Wechselkursen richtet sich ferner der Stand der österr. und russ. Valuta, welcher nicht bloss für den Zinsertrag und den Kursstand zahlreicher Papiere, sondern auch für den Umstand des nach Oesterreich und Russland betriebenen Handels und für die dabei zu erzielenden Gewinne von grösster Wichtigkeit ist.

*) Die Arbitrage lässt es übrigens nicht so leicht dazu kommen, dass Gold aus Deutschland abfliesst, denn so oft die Wahrscheinlichkeit eines Goldexports sichtbar wird, d. h. sobald die ausländischen Wechselkurse sich dem Goldpunkte nähern, übernimmt sie sofort die Rolle eines Sicherheitsventils und stellt das Gleichgewicht wieder her, indem sie grössere Beträge von den bisher in Deutschland untergebrachten ausländischen Papieren wieder in das Ausland zurückschafft. Bei Metalltransaktionen (Goldversendungen aus einem Lande in das andere) ist der Nutzen für die Arbitrage geringer als bei dem Export von Effekten, welch letztere an dem geldknappen Platze erheblich sinken gegenüber dem günstiger situierten Ausland.

Die hohe Wichtigkeit von Handel und Industrie für die Fondsbörse wurde bereits oben flüchtig berührt. Allerdings wirkt der Geldbedarf von Handel und Industrie zu Zeiten ungünstig auf die Effektenkurse, aber im übrigen ist es für die Fondsbörse von grosser Wichtigkeit, wenn Handel und Verkehr lebhaft gehen und durch reiche Gewinne gesegnet werden.

Ein grosser Teil der Gewinne, welche Handel und Industrie in guten Zeiten machen, fliesst der Fondsbörse zu, denn nur zeitweise macht sich das Bedürfnis geltend, das Warenlager zu vergrössern, die Fabrikanlagen zu erweitern etc., also die Handelsgewinne im Geschäft selbst anzulegen. Solche Mittel, welche den Betreffenden nur vorübergehend zur Verfügung stehen, werden wohl nur in Wechseln und den besten Gattungen der Staatspapiere, die ihren Kurs nur wenig verändern, angelegt werden. Dagegen ist die Neigung sehr allgemein, die für längere Zeit entbehrlichen Mittel in Effekten anzulegen, weil die Betreffenden für schlechte Zeiten Reserven ansammeln oder den Ankauf eines Grundstücks vorbereiten wollen, oder weil sie den Wunsch haben, sich auch einmal von den Geschäften zurückzuziehen und ihre Familienmitglieder zu versorgen. Auch grosse Massen von Arbeitern, Gewerbegehilfen, Kontor- und Fabrikbeamten kommen bei einem günstigen Zustande von Handel und Industrie in gute Verhältnisse. Sie machen dann teils selber Ersparnisse, teils verbrauchen sie, was sie verdienen, so dass wieder andere Leute, welche vom schwunghaften Verbrauch des Publikums Nutzen haben, Ersparnisse zurücklegen können. Aus allen diesen Gründen entsteht also an der Börse Nachfrage nach Effekten, und die Kurse gehen in die Höhe. Selbstverständlich steigen auch alle diejenigen Papiere im Kurse, deren Erträge sich ganz direkt nach dem Zustande von Handel und Industrie richten, ich meine die Bankaktien und Industriepapiere, sowie auch die Eisenbahnaktien. Die Lebhaftigkeit von Handel und Industrie spiegelt sich am schärfsten in der Lage des Kohlen- und Eisenmarktes wieder, denn Kohlen und Eisen sind die unentbehrlichsten Grundlagen der Industrie, und daher kommt es, dass die Bergwerkspapiere und Hüttenaktien, in

zweiter Reihe auch die Aktien der Maschinenfabriken, im Laufe der Zeit die grössten Kursveränderungen erfahren. Das Gedeihen von Handel und Industrie kann sich in unzähligen Schattierungen abstufen und bald diese, bald jene Gegend, bald diesen, bald jenen Geschäftszweig mehr begünstigen, und dies alles findet in den Kursen seinen entsprechenden Ausdruck.

Ferner sind die Ernteaussichten und der Ausfall der Ernte im In- und Auslande, sowie die sonstigen Einnahmeverhältnisse der Landwirtschaft für die Börse von der grössten Wichtigkeit. Gute Ernten, sowie sonstige gute Einnahmen, welche der Landwirtschaft zufliessen, wirken stets günstig auf den Kurs der Papiere. Die Mittel für die Ernährung des Volkes bleiben dem Lande erhalten. Der Verbrauch steigert sich, und infolgedessen erlangen Handel und Industrie einen neuen Aufschwung. Die Eisenbahnen haben bei guten Ernten und bei einem günstigen Zustande der Viehzucht und der landwirtschaftlichen Industrie viel Getreide und sonstige Güter zu befördern, und auch der Personenverkehr nimmt zu, da der Handel lebhafter geht und die Landleute mehr Geld zum Verreisen haben. Vor allem aber werden die Landleute durch gute Einnahmen kaufkräftig und kommen eher in die Lage, Ersparnisse zu machen. Ein schlechter Ausfall der Ernte und überhaupt ein ungünstiger Zustand der Landwirtschaft bewirkt in allen diesen Beziehungen das Gegenteil. Es mag hier gleich daran erinnert werden, dass sich Deutschland nicht mehr in demselben Masse wie früher dem Getreidebau widmet, sondern gegenwärtig spielen Viehzucht und landwirtschaftliche Nebenindustrien in der deutschen Landwirtschaft eine viel hervorragendere Rolle als in früheren Jahren, denn die landwirtschaftlichen Industrien werfen höhere Einnahmen ab, als der Getreidebau, und ausserdem macht ein gemischter Betrieb der Landwirtschaft die Erträge weit sicherer und von Zufälligkeiten weniger abhängig. Immer aber bleibt der Ausfall der Ernte für die Börse darum so besonders wichtig, weil dies Ereignis am meisten in die Augen springt und auf alle Welt den grössten Eindruck macht. Daher kommt es, dass die Berichte über den Stand der Saaten nicht bloss in betreff

des Inlandes, sondern auch des Auslandes von der Börse mit der grössten Aufmerksamkeit verfolgt werden.

Bedeutende wirtschaftliche Ereignisse sind ebenfalls von grösster Wichtigkeit für die Börse und schreiben ihr für lange Zeit die Richtung vor. Ein derartiges Ereignis war namentlich die vom Jahre 1879 ab durchgeführte Verstaatlichung der bedeutendsten preussischen Eisenbahngesellschaften, welche lange Zeit hindurch der Spekulation die lebhafteste Anregung gegeben und den Bankgeschäften die grössten Umsätze zugeführt hat. Auch die unter der Herrschaft der Schutzzollpolitik zur Blüte gediehenen Produktionsverbände und Verkaufsvereinigungen (Kartelle) haben die Börsenthätigkeit einige Jahre hindurch mächtig angeregt. Inwieweit hierbei ungesunde, künstliche Preisbildungen stattgefunden haben, ist freilich eine andere Frage.

Ausser den politischen Gründen, den Verhältnissen des Geldmarktes, der Lage von Handel und Industrie, den Ernteaussichten etc. wirken auf die allgemeine Stimmung noch viele andere Ursachen ein, welche mehr in der Börsentechnik und dem innigen Zusammenhang der verschiedenen Börsen mit einander begründet sind. Zu den Ursachen der letzteren Art gehören namentlich die von auswärts gemeldeten Kurse und die aus fremden Börsenplätzen eingehenden Aufträge auf die Spekulationspapiere.

Für die Börsenstimmung ist ferner massgebend, ob sich die Spekulation mit Engagements überladen hat. Sind seitens der Baissiers grosse Verpflichtungen eingegangen, Stücke zu liefern, die sie noch gar nicht besassen, so wirkt die Notwendigkeit, diese Stücke bis Ultimo zu beschaffen resp. die Ablieferung derselben auf den Ultimo des nächsten Monats hinauszuschieben, auf ein Steigen der Kurse hin, und daher dient der durch übermässiges Fixen entstandene Stückemangel (das Decouvert) der Hausse als kräftiger Stützpunkt. Die entgegengesetzte Wirkung hat es natürlich, wenn die Haussiers in Hoffnung auf Steigen über ihre Kräfte hinaus grosse Massen von Effekten auf Zeit gekauft haben und dieselben am Ultimo abnehmen sollen. Vor-

her diese übermässigen Posten wieder zu verkaufen, ist nicht möglich ohne nachteiligen Einfluss auf die Kurse und auch die Hinausschiebung der Stücke auf den nächsten Ultimo macht Schwierigkeiten.

B. Spezielle Ursachen. Bei den einzelnen Papieren wirken ausser den allgemeinen Ursachen noch die mannigfaltigsten speziellen Ursachen darauf hin, dass der Kurs sich verändert. In der Reihe der einzelnen Effektengattungen sei mit den Staatspapieren begonnen.

Alle Vorgänge, welche den Kredit eines Staates berühren, haben auch auf den Kurs der von ihm ausgegebenen Papiere Einfluss. Ungünstig werden einwirken: Drohender Krieg und politische Verwickelungen aller Art, Vermehrung der Staatsschulden, Defizits, schlechtes Eingehen der Steuern, Missernten, Mindereinnahmen der grossen Eisenbahnen, Ausgabe von uneinlösbarem Papiergeld resp. Vermehrung desselben, ungeordnete innere Zustände, überhaupt alle solche Vorkommnisse, welche die Zustände eines Staates in ungünstigem Licht erscheinen lassen. Auf der andern Seite wirken auf den Kurs der Staatspapiere günstig ein: Blühende Finanzen, Abnahme der Staatsschulden, Verbesserung der Währung, Mehreinnahmen der Transportunternehmungen, Zunahme des nationalen Wohlstandes, überhaupt alles, was den Kredit und das Ansehen eines Staates zu heben imstande ist.

Einen ungünstigen Einfluss auf den Kurs der Staatspapiere üben selbstverständlich auch solche Vorgänge aus, durch welche der Zinsertrag vermindert wird. Die Verkürzung des Coupons namentlich für auch im Auslande untergebrachte Anleihen unter dem Titel der Einkommensteuer ist bisher stets als ein verhüllter Staatsbankerott angesehen worden, denn namentlich darum hat man diese Art der Couponverkürzung stets sehr ungünstig beurteilt, weil sie zeigte, dass der betr. Staat es mit den gegen seine Gläubiger eingegangenen Verpflichtungen nicht besonders genau nahm.

Auf den Kurs der Staatspapiere, welche den Paristand nahezu erreicht oder bereits überschritten haben, drückt stets die Besorgnis, dass dieselben früher oder später konvertiert und auf einen niedrigeren Zinsfuss herabgesetzt werden könn-

ten.*) In verschiedenen Staaten und zu verschiedenen Zeiten hat sich bei den Anleihen eines und desselben Staates die Erscheinung wiederholt, dass die Anleihen mit niedrigerem Zinsfuss im Verhältnis zu denen mit höherem Zinsfuss in der Regel einen nicht unwesentlich günstigeren Kurs inne haben. Hauptsächlich kommt dies daher, dass die Anleihen, welche tief unter pari stehen, kurssteigerungsfähiger sind, als diejenigen, deren Kurs sich fast auf pari hält oder schon darüber hinausgegangen ist, denn bei letzteren liegt, wie gesagt, die Gefahr der Konversion sehr nahe.

Ungefähr dieselben Umstände, welche auf den Kurs der Staatspapiere von Einfluss sind, wirken auch auf den Kurs derjenigen Papiere ein, welche in ihrer Art den Staatspapieren nachgebildet sind, d. h. der Pfandbriefe, der Eisenbahnprioritäten (siehe unten), der Stadt-, Kreis- und Provinzialobligationen etc.; nur haben diese Papiere einen kleineren Markt als die Papiere des betr. Staates selbst und werden selbstverständlich auch von den speziellen Verhältnissen der emittierenden Institute und Korporationen mehr in Mitleidenschaft gezogen. Der Kurs der deutschen Pfandbriefe, Stadtobligationen und sonstigen Kommunalpapiere, sowie fast sämtlicher deutschen Prioritäten richtet sich stets mehr oder weniger nach dem Kurse der deutschen, oder was dasselbe sagen will, der preuss. Staatspapiere, indem jene Effekten hinter diesen nur um wenige Prozente im Kurse zurückzubleiben pflegen. Bei den festverzinslichen Werten anderer Länder mit gutem Staatskredit kehrt ein ähnliches Verhältnis oft wieder; nur in Staaten mit weniger guten Finanzverhältnissen, wie z. B. Österreich, kommt es vor, dass ertragreiche Eisenbahnen, gut fundierte Bodenkreditinstitute etc. einen besseren Kredit geniessen, als der betr. Staat selbst.

Auf den Kurs der E i s e n b a h n p r i o r i t ä t e n bleiben die in der Rentabilität ihrer Bahnen vor sich gehenden Veränderungen nicht ohne Einfluss, denn die Ertragfähigkeit der Bahn ist das Fundament ihrer Sicherheit. Gleichfalls macht es in den Kursen

*) Von den vereinzelten Fällen, in denen die Amortisation an einen feststehenden Plan gebunden ist und stärkere Tilgungen ausgeschlossen sind, wird hier abgesehen.

einen Unterschied, ob die betr. Bahn nach Bestreitung des Erfordernisses für die Verzinsung und Tilgung der Prioritäten für die Aktien nicht mehr viel übrig behält oder grosse Dividenden an die Aktionäre zahlen kann. Namentlich für die zuletzt ausgegebenen Prioritätenserien ist es von Wichtigkeit, wie die Prioritäten durch die Einnahmen der Bahn sicher gestellt sind, und daher werden durch die Veränderungen im Kurse der Aktien auch die Kurse der zuletzt ausgegebenen Prioritätenserien mitberührt, zumal diese häufig noch nicht in feste Hände gelangt sind. Die Prioritäten garantierter Bahnen stehen den Staatspapieren im Werte fast vollkommen gleich, selbst wenn die betr. Bahn aus ihren Betriebseinnahmen die Verzinsung und Tilgung der Prioritäten nur zum kleinsten Teile decken kann; aber bei den russ. und österr. garantierten Prioritäten tritt, sobald die betr. Bahn die Garantie des Staates nicht mehr in Anspruch zu nehmen braucht, meist der Fall ein, dass diese Prioritäten einen viel bessern Kurs als die betr. Staatspapiere selbst erlangen.

Nunmehr folgt das grosse Gebiet der Aktien. Dass hier die mannigfaltigsten Ursachen auf den Kurs einwirken, geht schon daraus hervor, dass die Rentabilität der Aktien, d. h. die Ertragsfähigkeit der betr. Aktienunternehmungen, durch die verschiedensten Umstände bedingt wird, und dass auch sonst zahlreiche Ursachen darauf hinwirken, über die Aktien eines ganzen Geschäftszweiges oder einer einzelnen Gesellschaft eine günstige oder ungünstige Meinung zu verbreiten, was mehr oder weniger damit zusammenfällt, dass die Aktien durch alle Veränderungen der Börsenstimmung in erster Reihe mitbetroffen werden. Bei allen Aktienunternehmungen, gleichviel welchen besonderen Geschäftszweigen dieselben angehören, dürften wohl folgende Vorkommnisse einen Einfluss auf den Kurs ausüben: Ausgabe von neuen Aktien, Ausübung von Bezugsrechten auf neue Aktien (siehe unten), die vor dem Bekanntwerden der Dividende von den Zeitungen angestellten Dividendenschätzungen, die Jahresberichte und Jahresabschlüsse, die im Laufe des Jahres erfolgenden Mitteilungen über den bisher erzielten Ge-

schäftsverdienst und die zu erwartende Dividende, Nachrichten über etwa erlittene Verluste, Zahlungsschwierigkeiten, Entscheidungen in schwebenden Prozessen, Personenwechsel im Vorstande, Fusion mit andern Gesellschaften etc.

Die Ausübung von Bezugsrechten auf junge Aktien hat eine doppelte Wirkung auf den Kurs der alten Aktien: Vorübergehend gewährt das Bezugsrecht einen Vorteil, und deshalb steigt der Kurs der alten Aktien, wenn bekannt wird, dass neue Aktien zu beziehen sind; aber sobald die neuen Aktien bezogen sind, wird der Kurs niedriger, als er vordem war. Letzteres möge hier durch eine Berechnung klar gemacht werden. Standen die alten Aktien vor der Ausgabe der neuen Aktien auf 118 und wurde auf je zwei alte Aktien eine neue zu 100 ausgegeben, so werden je drei solche Aktien zusammen 336 wert sein, und sobald zwischen den alten und neuen Aktien der Unterschied in dem Recht auf Bezug der Dividende aufhört, so hat jede einzelne Aktie den Wert von 112. Das Bezugsrecht wird natürlich stets ausgeübt, wenn die neuen Aktien billiger angeboten werden, als man sie nachher verkaufen kann. Man kann auch für eine einzelne Aktie das Bezugsrecht an Bankiers veräussern. Jeder aussergewöhnliche Vorteil hebt vorübergehend den Kurs der Aktien, denn die wenigsten fragen danach, dass der Kurs nachher heruntergehen muss, weil viel mehr Aktienkapital an der Dividende teilnimmt.

Je weniger Schwankungen in der Dividende einer Gesellschaft stattfinden, desto günstiger wirkt dies auf den Kurs, und deshalb haben sich die Vorstände der Aktiengesellschaften häufig dazu entschlossen, wenn das eine Jahr infolge vorübergehender Umstände einen aussergewöhnlich hohen Geschäftsgewinn gewährte, denselben nicht voll zur Verteilung zu bringen, sondern einen Teil für die späteren Jahre zu reservieren. Geordnete und klare Verhältnisse der betr. Gesellschaften wirken stets günstig auf den Kurs der Aktien, und da diese bei älteren Gesellschaften weit eher vorauszusetzen sind, als bei jüngeren, ausserdem auch bei den ersteren meistens bedeutende Reserven angesammelt und nach und nach grosse Abschreibungen bewirkt zu sein

pflegen, so spielt das Alter und Renommee einer Gesellschaft bei dem Kursstand der Aktien derselben eine grosse Rolle. Hierzu kommt noch der sehr wichtige Umstand, dass bei den älteren Gesellschaften ein grosser Teil der Aktien in festen Händen zu sein pflegt.

Je nach der Gattung der einzelnen Aktiengesellschaften wirkt noch eine Reihe spezieller Ursachen auf den Kursstand und die Veränderungen des Kurses ein.

Bei den Eisenbahnaktien, welche sich vor den Aktien der andern Gesellschaften dadurch auszeichnen, dass ihre Dividenden in gewöhnlichen Zeiten verhältnismässig am gleichmässigsten sind und die Einnahmeverhältnisse der betr. Gesellschaften am offensten daliegen, lassen sich folgende spezielle Ursachen für die Veränderungen des Kurses anführen: Vor allem die allmonatlich resp. allwöchentlich (oder alle 10 Tage) zur Veröffentlichung kommenden Einnahmeausweise und die in denselben zum Vorschein kommenden Mehr- resp. Mindereinnahmen gegen den gleichen Zeitraum des Vorjahres; ferner die Ernteaussichten und die Handels- und Industrieverhältnisse der Gegenden, durch welche die betr. Bahn geht; die Höhe der Arbeitslöhne und der Kohlen- und Eisenpreise, da diese Faktoren Einfluss auf die Höhe der Betriebskosten ausüben; Erhöhung des Grundkapitals behufs Ausführung von Erweiterungsbauten (fast stets ungünstig wirkend, da neue Strecken erst allmählich rentabel werden und mitunter auch dauernd unrentabel bleiben); Konvertierung der Prioritäten auf einen niedrigeren Zinsfuss, indem dann für die Aktien mehr übrig bleibt; Erhöhung resp. Ermässigung der Tarife, sowie die mit den Nachbarbahnen getroffenen Vereinbarungen über die Einrichtung von Verbandstarifen und direkten Verkehren; die Aussichten auf Anschluss an andere Bahnen und die dadurch veranlassten Hoffnungen auf Erlangung resp. Vermehrung des durchgehenden Verkehrs; drohende Aussicht auf das Zustandekommen von Konkurrenzlinien und die befürchtete Verminderung resp. der befürchtete Verlust des durchgehenden Verkehrs; die durch Ueberschwemmungen und Regengüsse veranlassten Beschädigungen des Bahnkörpers, sowie sonstige Betriebsstörungen etc.

Auf den Kurs der Bankaktien ist von Einfluss: die günstige oder ungünstige Beurteilung der Bilanzen, wobei namentlich darauf geachtet wird, ob die Werte, in welchen die betr. Bank ihr Geld angelegt hat, sich leicht wieder zu Geld machen lassen, oder ob die Bank mit einem Besitz schwer realisierbarer Werte belastet ist; die (mit Rücksicht auf das neue Aktiengesetz nur noch selten zur Veröffentlichung gelangenden) Semestralbilanzen und die Bankausweise; die Höhe der Reserven; die Art des Geschäftsbetriebes; das Alter und Renommee der Bank und die Personen, welche im Vorstande sitzen; die günstige oder ungünstige Lage des Handels an dem Platze, an welchem die Bank ihre Geschäfte betreibt; die Höhe des Diskonto, da hiervon die Ertragfähigkeit des Wechsel-, Lombard- und Kontokorrentgeschäfts abhängt; die durch Zahlungseinstellungen, Unterschlagungen etc. entstehenden Verluste; die Höhe und Lebhaftigkeit des Umsatzes, worauf bei den Banken, die sich dem Effektenverkehr widmen, namentlich die Börsenstimmung von Einfluss ist; die Nachrichten über in Aussicht stehende grosse Finanzoperationen, an welchen die betr. Bank als Mitglied eines Konsortiums beteiligt ist, und über den Erfolg solcher Konsortialgeschäfte (Uebernahme von Anleihebegebungen, Aktienemissionen etc.). Der letztere Geschäftszweig ist zwar wegen der grossen Summen, um welche es sich dabei zu handeln pflegt, gewöhnlich sehr einträglich, aber es liegt dabei mehr oder minder immer die Gefahr vor, dass, wenn die günstige Konjunktur umschlägt, die betr. Banken mit grossen Posten von Effekten sitzen bleiben, welche sie längere Zeit nicht verwerten können.*) In solchen Fällen wird die Abstossung solcher lästiger Aktivposten stets als ein besonders günstiges Moment angesehen.

Auf die Hypothekenbanken ist namentlich die Lage des Immobilienmarktes von Einfluss, da, wenn die Grundstücke im

*) In den letzten Jahren haben unsere Emissionsbanken es vielfach verstanden, vor Uebernahme grosser Finanzoperationen ein sogenanntes Garantie-Konsortium zu bilden, welches für die Institute gleichsam die Rückendeckung gewährt. Wird dadurch auch die Gewinnquote der Bank geschmälert, so erhält das Geschäft doch dadurch einen viel solideren Charakter.

Preise heruntergehen, viele Darlehnsschuldner die Zinsen für die Hypotheken an die Banken nicht zahlen können und diese daher genötigt sind, behufs Vermeidung von Verlusten Grundstücke anzunehmen. Sobald sich die Grundstückspreise bessern, können die Banken die Grundstücke, deren Besitz sie wider Willen übernehmen mussten, nach und nach veräussern; aber so lange sie diese Grundstücke in Besitz haben, sind sie gewöhnlich gezwungen, auf den Wert derselben starke Abschreibungen zu machen, wodurch die Dividende stets mehr oder weniger geschmälert wird.

Für die Kurse der Industriepapiere sind hauptsächlich die Ansichten über die mehr oder minder günstige Lage der betr. Industrien massgebend. Rohmaterialienpreise, Arbeitslöhne, Eisenbahntarife und die Preise und Absatzverhältnisse der Erzeugnisse der betr. Industrie, in neuester Zeit auch der eingetretene oder befürchtete Ausbruch grosser Streiks und überhaupt befriedigende oder unbefriedigende Arbeiterverhältnisse, sind hierbei die wichtigsten Faktoren. Die Kohlenaktien, sowie die Aktien der Gesellschaften, welche sich mit Gewinnung und Verarbeitung von Eisen abgeben, also die Hauptmasse der sogenannten Montanwerte, sind wegen des bedeutenden Kapitalbetrages, welchen dieselben darstellen, von allen Industriepapieren weitaus die wichtigsten, und Fallen und Steigen derselben hat namentlich an der Berliner Börse Einfluss auf den ganzen Markt. Gerade die Aktien, welche mit der Eisenindustrie zusammenhängen, unterliegen den grössten Schwankungen, je nachdem die Absatzverhältnisse mehr oder weniger günstig beurteilt werden.

Die gesetzlichen Grundlagen des Kommissionsgeschäfts.*)

Der Verkehr in Wertpapieren vermittelt sich der Regel nach durch den Kaufvertrag. Derselbe kann dadurch zum Abschluss gelangen, dass sich Käufer und Verkäufer unmittelbar gegenüberstehen, sei dies in Person, durch Vertreter (Handlungsbevollmächtigte, Prokuristen), durch Briefwechsel, Telegraph oder Telephon.

Unter Anwesenden muss, falls nicht eine Erklärungsfrist gewährt wird, auf den Antrag sogleich eine Erklärung abgegeben werden, widrigenfalls der Antragende an seinen Antrag nicht weiter gebunden ist. (Art. 318 HGB.) Ein durch Telephon übermittelter Antrag wird, sofern die thatsächlichen Umstände nicht auf die Gewährung einer Erklärungsfrist hinweisen, wie ein unter Anwesenden gestellter zur Erledigung zu bringen sein, also durch telephonische Gegenerklärung. Es kann dies als die Auffassung des Handelsstandes bezeichnet werden.

Ueber den Vertragsabschluss unter Abwesenden erstreckt sich das HGB. in folgenden Artikeln:

> Art. 319. Bei einem unter Abwesenden gestellten Antrage bleibt der Antragende bis zu dem Zeitpunkte gebunden, in welchem er bei ordnungsmässiger rechtzeitiger Absendung der Antwort den Eingang der letzteren erwarten darf. Bei der Berechnung dieses Zeitpunktes darf der Antragende von der Voraussetzung ausgehen, dass sein Antrag rechtzeitig angekommen sei.
>
> Trifft die rechtzeitig abgesandte Annahme erst nach diesem Zeitpunkte ein, so besteht der Vertrag nicht, wenn der Antragende in der Zwischenzeit oder ohne Verzug nach dem Eintreffen der Annahme von seinem Rücktritt Nachricht gegeben hat.

*) Ich habe in der vorliegenden Auflage von den durch das in Beratung stehende neue Handelsgesetzbuch, sowie durch das i. J. 1900 in Kraft tretende bürgerliche Gesetzbuch etwa eintretenden Aenderungen noch keine Notiz genommen, um eine möglichst klare Darstellung des gegenwärtig geltenden Zustandes zu erzielen.

Das Handelsgesetzbuch erkennt die Empfangstheorie an, nach welcher eine Willenserklärung in dem Zeitpunkt wirksam wird, in welchem sie in den Besitz desjenigen gelangt, an den sie gerichtet ist.

Durch den gestellten und bei demjenigen, an welchen die Offerte gerichtet ist, eingehenden Antrag ist der Antragende zunächst an sein Wort gebunden. Die Zeit der Gebundenheit ist im Abs. 1 des vorstehenden Gesetzartikels gegeben aus der Berechnung der Zeit, welche erforderlich ist für Hin- und Rückbeförderung des Briefes. Der Endpunkt der Gebundenheit berechnet sich also nach dem möglichen Eingange bei ordnungsmässiger rechtzeitiger Absendung der Antwort. Gegen diese Gebundenheit gewährt der folgende Art. des HGB. eine Freiheit.

> Art. 320. Geht der Widerruf eines Antrages dem anderen Teile früher als der Antrag, oder zu gleicher Zeit mit demselben zu, so ist der Antrag für nicht geschehen zu erachten.
>
> Ebenso ist die Annahme für nicht geschehen zu erachten, wenn der Widerruf noch vor der Erklärung der Annahme oder zu gleicher Zeit mit derselben bei dem Antragsteller eingegangen ist.

Bis zum Eingange des Antrages bei demjenigen, an welchen der Antrag gerichtet ist, bleibt der Offerent Herr seines Antrages. Er kann die Mitteilung des Antrages durch eine schnellere Mitteilung (Brief, Telegramm, Telephon) widerrufen, womit dann das Ausnahmerecht ausgeschlossen ist. Es findet dies in betreff des Verhältnisses des Kommittenten zum Kommissionär bei Art. 377 weitere Anwendung.

Art. 320 Abs. 2 giebt ein gleiches Recht des Widerrufs dem Annehmenden; auch er kann seine erste langsame Antwort durch eine zweite, schnellere umändern.

Für den unter Abwesenden verhandelten Vertrag gilt nach Art. 321 der Zeitpunkt, in welchem die Erklärung der Annahme behufs der Absendung abgegeben ist, als Zeitpunkt des Abschlusses des Vertrages; dies ist dann der Fall, wenn die Erklärung der Annahme abgeschlossen schriftlich oder mündlich

an den Boten abgefertigt ist. Dies ist von Bedeutung, wenn mit dem Vertragsabschluss die Gefahr auf den andern Kontrahenten übergeht oder der Marktpreis zur Zeit des Vertragsabschlusses massgebend sein soll.

Eine Annahme unter Bedingungen oder Einschränkungen gilt als Ablehnung des Antrages, verbunden mit einem neuen Antrage (Art. 322). Nicht in allen Fällen ist eine Ausnahmeerklärung erforderlich und zwar dann nicht, wenn nach dem Willen des Offerenten eine andere Handlung zugleich als Annahme gelten soll.

Allerdings wird im Verkehr unter Kaufleuten und mit ihren Kunden auf Mitteilung und Anfragen Antwort erteilt und erwartet; eine Rechtspflicht zur Antwort besteht jedoch nicht, und kann deshalb dem Stillschweigen nur unter besonderen Voraussetzungen eine schlüssige Bedeutung beigelegt werden. Dies ist der Fall, wenn das Stillschweigen als eine Unterlassung im Sinne des Art. 279 HGB. in Betracht kommt, wobei dasselbe dann nach den im Handelsverkehr obwaltenden Gewohnheiten und Gebräuchen zu beurteilen ist. Einen solchen Fall der Antwortpflicht giebt an:

> Art. 323. Wenn zwischen dem Kaufmann, welchem ein Auftrag gegeben wird, und dem Auftraggeber eine Geschäftsverbindung besteht, oder sich derselbe gegen letzteren zur Ausrichtung solcher Aufträge erboten hat, so ist er zu einer Antwort ohne Zögern verpflichtet, widrigenfalls sein Schweigen als Uebernahme des Auftrages gilt.
>
> Auch wenn derselbe den Auftrag ablehnt, ist er schuldig, die mit dem Auftrage etwa übersandten Waren oder anderen Gegenstände auf Kosten des Auftraggebers, soweit er für diese Kosten gedekt ist und soweit es ohne seinen Nachteil geschehen kann, einstweilen vor Schaden zu bewahren.
>
> Das Handelsgericht kann auf seinen Antrag verordnen, dass das Gut in einem öffentlichen Lagerhause oder bei einem dritten so lange niedergelegt wird, bis der Eigentümer anderweitige Vorkehrung trifft.

Abgesehen von dem Kleinverkehr in den Wechselstuben, wo Zug um Zug gegen Zahlung des Kaufpreises die Uebergabe des Wertpapiers stattfindet, folgt der Verabredung des Kaufvertrages die Erfüllung nach, und werden hier Kassageschäfte und Zeitgeschäfte unterschieden. Bei den letzteren, welche durch Art. 357 HGB. besonders geregelt sind, findet die Lieferung, sofern sie an allgemeinen Lieferungsterminen erfolgt, an den grossen Börsenplätzen im Wege der gegenseitigen Abrechnung (Skontrierung) durch Liquidationsbureaux statt. Von diesen Abwickelungsformen abgesehen, hat nach Art. 342 Abs. 2 HGB. der Käufer die Wertpapiere bei dem Verkäufer abzuholen und dort Zahlung zu leisten. Hieraus folgt, dass der Verkäufer nicht nach ausserhalb zu liefern hat und dass eine etwa vom Käufer angeordnete Uebersendung auf dessen Gefahr und Kosten geht.

Wenn als Grundlage bisher der unmittelbare Verkehr zwischen Käufer und Verkäufer angenommen ist, so bildet derselbe doch die Ausnahme. Es geschieht der Verkehr zwischen Käufer und Verkäufer vielmehr der Regel nach durch Vermittelung und zwar durch die Handelsmakler*) oder Sensale, seien dieselben amtlich bestellt oder nicht, ferner durch die Kommissionäre, d. h. durch das im Art. 360 bis 378 HGB. geregelte Kommissionsgeschäft.

Während sich das Maklergewerbe bis in das Altertum hinauf verfolgen lässt, ist das Kommissionsgeschäft ein neues Gebilde des Handelsverkehrs, welches im Handelsgesetzbuch Buch IV. Tit. 3 in den hiernächst mitgeteilten Art. 360—378 für Deutschland die erste gesetzliche Regelung gefunden hat.

Der Komittent giebt dem Bankier, dem Kommissionär, den Auftrag, für ihn, jedoch in seinem eigenen Namen ein Handelsgeschäft abzuschliessen. Während der Makler, wie ihn das Gesetz im Sinne hat, nur erforscht und feststellt, ob zwischen den Kontrahenten Willensübereinstimmung in betreff eines beabsichtigten Geschäfts vorhanden ist, ohne selbst sich haftbar zu

*) Die Rechte und Pflichten der vereideten Kursmakler sind durch das neue Börsengesetz, sowie durch die im Anschluss an dasselbe erlassene Maklerordnungen geregelt. Vergl. die dritte Abteil. des Buches.

machen, kontrahiert der Kommissionär selbst und schliesst mit dem dritten im eigenen Namen das in Auftrag gegebene Geschäft ab. Den Verkehr an der Fondsböre anlangend, hat der Komittent dem Bankier die Gattung des zu kaufenden oder zu verkaufenden Papiers, die Summe, etwaige sonstige Vorschriften und das Limitum auzugeben, d. h. den höchsten Kurs, über den hinaus der Kauf, resp. den niedrigsten Kurs, unter dem der Verkauf nicht bewirkt werden soll. Enthält der Auftrag kein Limitum, oder lautet er dahin, „bestens" zu kaufen oder zu verkaufen, so ist er ein unlimitierter und kann also, wenn nicht gerade zufällig Abgeber resp. Abnehmer gänzlich fehlen, weit leichter ausgeführt werden, als wenn bestimmte Kurse nicht überschritten werden dürfen. Für Berlin macht sich die Ausführung des Geschäfts an der Börse, falls es sich um einen Kauf oder Verkauf per Kassa handelt, wie folgt: Um den Kauf oder Verkauf auszuführen, giebt der Bankier bei Börsenbeginn resp. im Laufe der Börse bis $1^1/_2$ Uhr dem in dem betr. Papiere handelnden vereideten Makler einen dahin gehenden Auftrag, und zwar, da sämtliche nicht auf Zeit gehandelten Papiere „zum Kurse" oder „zur Notiz" gehandelt werden, gewöhnlich in der Art, dass der Makler entweder zu dem noch zu ermittelnden Durchschnittskurse unbedingt kaufen resp. verkaufen soll, oder dass der Makler das Geschäft nur besorgen soll, wenn der Verkauf nicht unter dem Limitum resp. der Ankauf nicht über dem Limitum erfolgen kann. Im letzteren Falle muss der Makler oft das Geschäft ausfallen lassen, aber wenn er das Geschäft ausführen kann, so macht er nach Schluss der Börse resp. im Laufe des Nachmittags dem Bankier den Abgeber oder Abnehmer namhaft. Viele Aufträge können, namentlich bei den Papieren, in denen grosses Geschäft stattfindet, von den Bankiers direkt unter einander, also ohne Vermittelung des Maklers, abgewickelt werden. Der eine Bankier hat zu kaufen, der ander andere zu verkaufen, und beide verabreden dann das Geschäft „zum Kurse", d. h. zu dem Kurse, welcher amtlich notiert werden wird. In einzelnen Fällen kommt es auch vor, dass dem Bankier von der einen Seite Papiere zum Verkauf zugeschickt werden und von der andern Seite Kaufauf-

träge auf Papiere derselben Art zugehen; dann macht er das Geschäft „in sich“.

Im Wesen des Kommissionsgeschäfts liegt es, dass der vermittelnde Bankier dem Abgeber oder Abnehmer der Papiere gegenüber nach den unten folgenden Bestimmungen des HGB. als Selbstkontrahent des Geschäfts auftreten muss. Der Auftraggeber (Kommittent) tritt also dabei in den Hintergrund und wird, sobald der Auftrag nicht einen Kauf oder Verkauf per Kassa, sondern auf Zeit (Lieferung) bezweckte, bei dem Bankier in der Regel zur Höhe des Auftrags im Verhältnis stehende Werte deponieren müssen, welche diesem, gegen etwaige Verluste durch nachteilige Kursänderungen, inzwischen Deckung zu gewähren bestimmt sind.

Die Bestimmungen des Allgemeinen Deutschen Handels-Gesetzbuchs über das Kommissionsgeschäft sind die folgenden:

> Art. 360. Kommissionär ist derjenige, welcher gewerbsmässig in eigenem Namen für Rechnung eines Auftraggebers (Kommittenten) Handelsgeschäfte schliest.
>
> Durch die Geschäfte, welche der Kommissionär mit Dritten schliesst, wird er allein berechtigt und verpflichtet. Zwischen dem Kommittenten und den Dritten entstehen daraus keine Rechte und Pflichten.
>
> Ist von dem Auftraggeber ausdrücklich bestimmt, dass das Geschäft auf seinen Namen abgeschlossen werden soll, so ist dies keine kaufmännische Kommision, sondern ein gewöhnlicher Auftrag zu einem Handelsgeschäft.

Wenn für die Eigenschaft als Kommissionär der gewerbsmässige Geschäftsbetrieb im Abs. 1 verlangt ist, so werden durch Art. 378 für jeden Kaufmann die Bestimmungen über den Kommissionshandel massgebend.

Eine Verpflichtung des Kommissionärs, einen Auftrag zu übernehmen, besteht nicht; besteht jedoch zwischen Kommittenten und Kommissionär eine Geschäftsverbindung, oder hat letzterer sich zur Ausrichtung von Aufträgen erboten, so ist der

Kommissionär verpflichtet, ohne Zögern den erteilten Auftrag abzulehnen, widrigenfalls sein Schweigen als Uebernahme des Auftrags gilt.

Der Einkaufskommissionär erwirbt für sich und nicht für den Kommittenten das Eigentum; der Eigentumsübergang erfolgt erst durch Besitzübertragung, welche auch durch constitutum possessorium (Allg. Preuss. Landr. I. 7. § 71), also durch die Erklärung des Kommissionärs, dass er die eingekauften Wertpapiere nunmehr für den Kommittenten in Verwahrsam genommen habe, erfolgen kann. Der Bankier ist gewohnt, besonderes Gewicht auf die Nummernaufgabe zu legen, und in der That bekennt damit der Kommissionär, dass der Kommittent an den bestimmten, bei ihm befindlichen Papieren ein Anrecht habe. Fs ist dies auch die Auffassung des Reichsgerichts. Der Kommittent ist im Besitz, sei es durch Uebergabe mittels Willenserklärung, oder durch Besitzerwerb mittels Stellvertreter.

Hat eine Uebergabe stattgefunden und ist mithin der Kommittent Eigentümer, so ist jede eigenwillige Verfügung des Kommissionärs ein Schritt zur Unterschlagung. (Str. GB. § 246.) Es wird eine unverkennbare Zurückhaltung mit der Uebergabe geübt, namentlich auch mit der Nummernaufgabe. Solche Zurückhaltung ist berechtigt, wenn der Kommittent nicht im voraus Deckung gewährt hat, durchaus unberechtigt aber dann, wenn der Einkaufskommissionär bereits Zahlung erhalten oder aus vorhandenen Geldbeträgen zu entnehmen imstande war.

> Art. 361. Der Kommissionär hat das Geschäft mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns*) im Interesse des Komittenten, gemäss dem Auftrage auszuführen; er hat dem Kommittenten die erforderlichen Nachrichten zu geben, insbesondere sofort nach der Ausführung des Auftrages davon Anzeige zu machen; er ist verpflichtet, dem Kommittenten über das Geschäft Rechenschaft zu geben und ihm dasjenige zu leisten, was er aus dem Geschäft zu fordern hat.

*) Diese Sorgfalt liegt auch für die Erteilung eines Rates ob.

Dem Kommissionär, welcher sich als Selbstkontrahent vertrat, liegt der Beweis der Ausführung des in Auftrag gegebenen Geschäfts ob; gemeinhin wird der Nachweis des Abschlusses und die Ausführungsanzeige des entsprechenden Geschäfts genügen, ohne dass es besonderen Beweises bedarf, dass dieser Abschluss in Erledigung des Auftrags erfolgt sei.

Wesentlich zu beachten ist die schleunige Benachrichtigung des Kommittenten über die Ausführung des Auftrages. Ist dieselbe unterblieben, so erwächst dem Kommittenten daraus ein Anspruch auf Ersatz des entstandenen Schadens. Auch kann die Annahme gerechtfertigt sein, das nachträglich angezeigte Geschäft sei nicht für den Kommittenten geschlossen, sondern ihm, weil nachteilig, nur nachträglich überschrieben. Keineswegs ist der Kommittent aus der unterbliebenen Anzeige ohne weiteres die Nichtausführung zu folgern berechtigt; es bedarf hierzu besonderer Umstände, welche eine solche Annahme rechtfertigen. Im Geschäftsverkehr kann sich die Uebung entwickelt haben, dass, falls keine Anzeige gemacht wird, der Auftrag als nicht ausgeführt gelten soll.

An und für sich liegt die Uebersendung der Ware nicht in der Verpflichtung des Kommissionärs. Unterzieht er sich derselben, so hat er die Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns aufzuwenden. Die Transportgefahr trägt der Kommittent. Eine unterlassene Vorsicht bei der Uebersendung, z. B. bei der Wertangabe der Sendung, kann den Kommissinoär haftbar machen. Ein allgemeiner Grundsatz, dass der Kommissionär als ordentlicher Kaufmann den vollen Wert deklarieren müsse, ist zweifelhaft und jedenfalls auf Geldsendungen einzuschränken.

Art. 362. Handelt der Kommissionär nicht gemäss dem übernommenen Auftrage, so ist er dem Kommittenten zum Ersatze des Schadens verpflichtet; der Kommittent ist nicht gehalten, das Geschäft für seine Rechnung gelten zu lassen.

Zunächst hat der Kommissionär den erteilten Auftrag innezuhalten. Ueberschreitet er ihn, sei dies auch in der Absicht,

den Vorteil des Kommittenten wahrzunehmen, so thut er dies auf eigene Gefahr.

Art. 363. Hat der Kommissionär unter dem ihm gesetzten Preise verkauft, so muss er dem Kommittenten den Unterschied im Preise vergüten, sofern er nicht beweisst, dass ein Verkauf zu dem gesetzten Preise nicht ausgeführt werden konnte und die Vornahme des Verkaufs von dem Kommittenten Schaden abgewendet hat.

Art. 364. Hat der Kommissionär den für den Einkauf gesetzten Preis überschritten, so kann der Kommittent den Einkauf als nicht für seine Rechnung geschehen zurückweisen, sofern sich der Kommissionär nicht zugleich mit der Einkaufsanzeige zur Deckung des Unterschiedes erbietet.

Der Kommittent, welcher den Einkauf als nicht für sich geschehen zurückweisen will, muss dies ohne Verzug auf die Einkaufsanzeige erklären, wiedrigenfalls die Ueberschreitung des Auftrages als genehmigt gilt.

Hatte der Einkaufskommissionär Gelegenheit, zu einem höheren als dem limitierten Preise zu kaufen, und that er dies, so erwächst ihm daraus keine Verpflichtung, dieses Geschäft dem Kommittenten anzutragen. Trägt er dem Kommittenten das Geschäft an, so hat dieser die Pflicht, ohne Verzug abzulehnen; sonst gilt dafür, dass er die Ueberschreitung des limitierten Preises genehmigt und das Geschäft für sich nimmt. Auf eine Ueberschreitung in der Quantität der anzukaufenden Waare findet dies keine Anwendung.

Für den Verkaufskommissionär besteht eine Verpflichtung zu schleuniger Beantwortung unter den Rechtsfolgen im Unterlassungsfalle nicht.

Art. 365. Wenn das Gut, welches dem Kommissionär zugesandt wird, bei der Ablieferung sich in einem äusserlich erkennbar beschädigten oder mangelhaften Zustande befindet, so muss der Kommissionär die Rechte gegen den Frachtführer oder Schiffer wahren, für den

Beweis jenes Zustandes sorgen und dem Kommittenten ohne Verzug Nachricht geben.

Im Unterlassungsfalle ist er für den daraus entstandenen Schaden verantwortlich.

Er kann den Zustand durch Sachverständige feststellen lassen, und wenn das Gut dem Verderben ausgesetzt und Gefahr im Verzuge ist, unter Beobachtung der Bestimmungen des Art. 343 den Verkauf des Guts bewirken.

Art. 366. Treten Veränderungen an dem Gute ein, welche dessen Entwertung befürchten lassen, und ist keine Zeit vorhanden, die Verfügung des Kommittenten einzuholen, oder der Kommittent in der Erteilung der Verfügung säumig, so kann der Kommissionär unter Beobachtung der Bestimmungen des Art. 243 den Verkauf des Guts veranlassen.

Ein gleiches Recht hat der Kommissionär in allen anderen Fällen, in welchen der Kommittent, obwohl hierzu nach Lage der Sache verpflichtet, über das Gut zu verfügen unterlässt.

Art. 367. Für Verlust oder Beschädigung des Guts ist der Kommissionär, während er Aufbewahrer desselben ist, verantwortlich, wenn er nicht beweist, dass der Verlust oder die Beschädigung durch Umstände herbeigeführt ist, welche durch die Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns nicht abgewendet werden konnten.

Der Kommissionär ist wegen Unterlassung der Versicherung des Guts nur dann verantwortlich, wenn er von dem Kommittenten den Auftrag zur Versicherung erhalten hat.

Art. 368. Forderungen aus einem Geschäft, welches der Kommissionär abgeschlossen hat, kann der Kommittent dem Schuldner gegenüber erst nach der Abtretung geltend machen.

Jedoch gelten solche Forderungen, auch wenn sie nicht abgetreten sind, im Verhältnis zwischen dem

Kommittenten und dem Kommissionär oder dessen Gläubigern als Forderungen des Kommittenten.

Art. 369. Der Kommissionär, welcher ohne Einwilligung des Kommittenten einem Dritten Vorschüsse macht oder Kredit giebt, thut dies auf eigene Gefahr. Insoweit jedoch der Handelsgebrauch am Orte des Geschäfts das Kreditieren des Kaufpreises mit sich bringt, ist in Ermangelung einer anderen Bestimmung des Kommittenten auch der Kommissionär dazu berechtigt.

Hat der Kommissionär unbefugt auf Kredit verkauft, so hat er dem Kommittenten, welcher dies nicht genehmigt, sofort als Schuldner des Kaufpreises die Zahlung zu leisten. Beweist der Kommissionär, dass beim Verkauf gegen bar der Preis ein geringerer gewesen sein würde, so hat er nur diesen Preis und wenn derselbe geringer ist als der auftraggemässe Preis, auch den Unterschied gemäss Art. 363 zu vergüten.

Art. 370. Der Kommissionär steht für die Zahlung oder für die anderweitige Erfüllung der Verbindlichkeit seines Kontrahenten ein, wenn dies von ihm übernommen oder am Orte seiner Niederlassung Handelsgebrauch ist.

Der Kommissionär, welcher für seinen Kontrahenten einsteht, ist dem Kommittenten für die gehörige Erfüllung im Zeitpunkte des Verfalls unmittelbar und persönlich insoweit verhaftet, als solche aus dem Vertragsverhältnis überhaupt rechtlich gefordert werden kann.

Der Kommissionär, welcher für seinen Kontrahenten einsteht, ist dafür zu einer Vergütnng (Delkredereprovision) berechtigt.

Nach dem Gebrauch aller deutschen Börsenplätze steht der Kommissionär beim An- und Verkauf von Papieren dem Kommittenten del credere, d. h. er haftet für die Erfüllung seitens des Dritten, mit welchem das in Auftrag gegebene Geschäft ab-

geschlossen worden ist. Eine Delcredereprovision wird hierfür nicht berechnet.

Art 371. Der Kommittent ist schuldig, dem Kommissionär zu ersetzen, was dieser an baren Auslagen oder überhaupt zum Vollzuge des Geschäfts notwendig oder nützlich aufgewendet hat. Hierher gehört auch die Vergütung für die Benutzung der Lagerräume und der Transportmittel des Kommissionärs und der Arbeit seiner Leute.

Der Kommissionär hat die Provision zu fordern, wenn das Geschäft zur Ausführung gekommen ist. Für Geschäfte, welche nicht zur Ausführung gekommen sind, kann eine Provision nicht gefordert werden, jedoch hat der Kommissionär das Recht auf die Auslieferungsprovision, sofern eine solche ortsgebräuchlich ist.

Der Kommissionär ist dem Kommittenten gegenüber nicht verpflichtet, in Vorschuss zu gehen, sondern er kann verlangen, dass der Kommittent ihm die Mittel gewährt, die für seine Rechnung abgeschlossenen Geschäfte zu erfüllen, also dem Verkaufskommissionär die verkaufte Ware zur Verfügung zu stellen, dem Einkaufskommissionär das Kaufgeld, gegen welches er die Ware zu beziehen hat, bereit zu stellen und zwar beides am Erfüllungsort des kommittierten Geschäfts. Für die Klage des Kommissionärs gegen den Kommittenten aus der Kommission ist der Gerichtsstand des Vertrages am Orte der Erfüllung des kommittierten Geschäfts begründet,

Betreffend die Ortsgebräuchlichkeit der Provision überhaupt, namentlich auch der Auslieferungsprovision, ist der Ort der Handelsniederlassung des Kommissionärs entscheidend.

Art. 372. Wenn der Kommissionär zu vorteilhafteren Bedingungen abschliesst, als sie ihm vom Kommittenten gestellt worden, so kommt der Vorteil dem letzteren allein zu statten.

Dies gilt insbesondere, wenn der Preis, für welchen dem Kommissionär verkauft, den vom Kommittenten bestimmten niedrigsten Preis übersteigt, oder wenn der

Preis, für welchen er einkauft, den vom Kommittenten bestimmten höchsten Preis nicht erreicht.

Art. 373. Ein Kommissionär, welcher den Verkauf eines Wechsels übernommen hat, ist, wenn er den Wechsel indossiert, verpflichtet, denselben regelmässig und ohne Vorbehalt zu indossieren.

Die Verpflichtung zum Indossieren durch den Kommissionär ist damit nicht ausgesprochen. Der Wechsel kann durch ein bereits vorhandenes Blankogiro oder durch ein benanntes Giro sofort vom Dritten auf den Kommittenten übertragen werden. Ob der girierende Kommissionär dem Kommittenten wechselmässig haftbar wird, also für die Zahlbarkeit einstehen soll, ist allgemein nicht zu beantworten.

Art. 374. Der Kommissionär hat an dem Kommissionsgut, sofern er dasselbe noch in seinem Gewahrsam hat oder sonst, insbesondere mittelst der Konossemente, Ladescheine oder Lagerscheine, noch in der Lage ist, darüber zu verfügen, ein Pfandrecht wegen der auf das Gut verwendeten Kosten, wegen der Provision, wegen der rücksichtlich des Guts gegebenen Vorschüsse und Darlehen, wegen der rücksichtlich desselben gezeichneten Wechsel oder in anderer Weise eingegangenen Verbindlichkeiten, sowie wegen aller Forderungen aus laufender Rechnung in Kommissionsgeschäften.

Der Kommissionär kann sich für die vorstehend erwähnten Ansprüche aus den durch das Kommissionsgeschäft begründeten und noch ausstehenden Forderungen vorzugsweise vor dem Kommittenten und dessen Gläubigern befriedigen.

Art. 375. Ist der Kommittent in Erfüllung der in dem vorigen Artikel bezeichneten Verpflichtungen gegen den Kommissionär im Verzuge, so ist der Letztere berechtigt, sich unter Beobachtung der Vorschriften des Art 310, aus dem Kommissionsgute bezahlt zu machen; er hat dieses Recht auch gegenüber den Gläubigern und der Konkursmasse des Kommittenten.

Der Art. 310 HGB. bestimmt:

„Ist die Bestellung eines Faustpfandes unter Kaufleuten für eine Forderung aus beiderseitigen Handelsgeschäften schriftlich erfolgt, so kann der Gläubiger, wenn der Schuldner im Verzuge ist, sich aus dem Pfande sofort bezahlt machen, ohne dass es einer Klage gegen den Schuldner bedarf.

Der Gläubiger hat die Bewilligung hierzu unter Vorlegung der erforderlichen Bescheinigungsmittel bei dem für ihn zuständigen Handelsgericht nachzusuchen, von welchem hierauf ohne Gehör des Schuldners und auf Gefahr des Gläubigers der Verkauf der verpfändeten Gegenstände oder eines Teils derselben verordnet wird.

Von der Bewilligung, sowie von der Vollziehung des Verkaufs hat der Gläubiger den Schuldner, soweit es thunlich, sofort zu benachrichtigen; unterlässt er die Anzeige, so ist er zum Schadenersatz verpflichtet. Um den Verkauf zu bewirken, ist der Nachweis der Anzeige nicht erforderlich."

Art. 376 des HGB., welcher von dem Eintritt des Kommissionärs als Selbstkontrahent handelt, ist durch § 71—74 des neuen Börsengesetzes ersetzt. s. d.

Art. 377. Wenn der Kommittent der Auftrag widerruft und der Widerruf bei dem Kommissionär eintrifft, bevor die Anzeige von der Ausführung des Auftrages behufs ihrer Absendung abgegeben ist, so kann sich der Kommissionär der Befugnis, selbst als Käufer oder Verkäufer einzutreten, nicht mehr bedienen.

Art. 378. Die Bestimmungen dieses Titels kommen auch zur Anwendung, wenn ein Kaufmann, dessen gewöhnlicher Handelsbetrieb nicht in Kommissionsgeschäften besteht, ein einzelnes Handelsgeschäft in eigenem Namen für Rechnung eines Auftraggebers schliesst.

Für den Fall des Konkurses sind folgende Paragraphen der Konkursordnung zu beachten:

§ 35. Die Anprüche auf Aussonderung eines dem Gemeinschuldner nicht gehörigen Gegenstandes aus der Konkursmasse auf Grund eines dinglichen oder persönlichen Rechts bestimmen sich nach den ausserhalb des Konkursverfahrens geltenden Gesetzen.

§ 36. Der Verkäufer oder Einkaufskommissionär kann Waren, welche von einem andern Orte an den Gemeinschuldner abgesendet und von dem Gemeinschuldner noch nicht vollständig bezahlt sind, zurückfordern, sofern nicht dieselben schon vor der Eröffnung des Verfahrens an dem Orte der Ablieferung angekommen und in den Gewahrsam des Gemeinschuldners oder einer andern Person für ihn gelangt sind.

Die Bestimmungen des § 15 finden Anwendung.

Der Kommittent, welcher dem Verkaufskommissionär das Verkaufsgut zugeschickt hat, nimmt dasselbe aus der Konkursmasse zurück. Dies gilt namentlich auch für den Fall, dass Inhaberpapiere übergeben oder indossable Papiere auf den Kommissionär giriert sind.

An dem Einkaufskommissionsgut hat der Kommissionär das Eigentum erworben; es gehört zur Konkursmasse; ein Aussonderungsrecht steht den Kommittenten nicht zu, möchte er auch bereits Zahlung geleistet haben.

Das Pfandrecht des Kommissionärs, welches ihm nach Art. 374 HGB. zusteht, ist durch § 41 Nr. 8 der Konkursordnung auch für den Konkursfall erhalten.

Die **Provision**, welche der Komissionär erhält, ist nur die Vergütung für die kaufmännischen Dienste, welche er seinem Kommittenten leistet, namentlich auch für das Risiko, welches er dadurch übernimmt, dass er dem Dritten gegenüber nach Art. 360 Abs. 2 persönlich haftet. Dafür, dass der Kommissionär seinem Kommittenten für die richtige Erfüllung seitens des Dritten aufkommt, wird an den deutschen Börsenplätzen, wie bereits erwähnt, eine besondere Delkredereprovision nicht in Ansatz gebracht. Ferner kann der Kommissionär ausser den im Vorhergehenden aufgeführten Auslagen (Kurtage, Stempel etc.) sich gemäss

Art. 290 Abs. 2 von Darlehen, Vorschüssen, Auslagen und andern Verwendungen Zinsen vom Tage der Leistung oder Beschaffung an in Ansatz bringen. Für nicht zur Ausführung gelangte Geschäfte trifft Art. 371 Abs. 2 besondere Bestimmung.

Das Depotgesetz.*)

§ 1. Ein Kaufmann, welchem im Betriebe seines Handelsgewerbes Aktien, Kuxe, Interimsscheine, Erneuerungsscheine (Talons), auf den Inhaber lautende oder durch Indossament übertragbare Schuldverschreibungen, oder vertretbare andere Wertpapiere mit Ausnahme von Banknoten unverschlossen zur Verwahrung oder als Pfand übergeben sind, ist verpflichtet:

1) diese Wertpapiere unter äusserlich erkennbarer Bezeichnung jedes Hinterlegers oder Verpfänders gesondert von seinen eigenen Beständen und von denen dritter aufzubewahren,

2) ein Handelsbuch zu führen, in welches die Wertpapiere jedes Hinterlegers oder Verpfänders nach Gattung, Nennwert, Nummern oder sonstigen Unterscheidungsmerkmalen der Stücke einzutragen sind: der Eintragung steht die Bezugnahme auf Verzeichnisse gleich, welche neben dem Handelsbuch geführt werden. Die Eintragung kann unterbleiben, insoweit die Wertpapiere zurückgegeben sind, bevor die Eintragung bei ordnungsmässigem Geschäftsgange erfolgen konnte.

Das Recht und die Pflicht des Verwahrers oder Pfandgläubigers, im Interesse des Hinterlegers oder Verpfänders Verfügungen oder Verwaltungshandlungen vorzunehmen, wird durch die Bestimmung unter Ziffer 1 nicht berührt.

§ 2. Eine Erklärung des Hinterlegers oder Verpfänders, durch welche der Verwahrer oder Pfandgläubiger ermächtigt wird, an Stelle hinterlegter oder verpfändeter Wertpapiere der im § 1 bezeichneten Art gleichartige Wertpapiere zurückzugewähren oder

*) Gesetz, betr. die Pflichten der Kaufleute bei Aufbewahrung fremder Wertpapiere. Vom 5. Juli 1896. — Vergl. den Kommentar von Dr. Max Apt.

über die Papiere zu seinem Nutzen zu verfügen, ist, falls der Hinterleger oder Verpfänder nicht gewerbsmässig Bank- oder Geldwechslergeschäfte betreibt, nur gültig, soweit sie für das einzelne Geschäfte ausdrücklich oder schriftlich abgegeben wird.

Wird der Verwahrer oder Pfandgläubiger ermächtigt, an Stelle hinterlegter oder verpfändeter Wertpapiere der im § 1 bezeichneten Art gleichartige Wertpapiere zurückzugewähren, so finden die Bestimmungen des § 1 keine Anwendung.

§ 3. Der Kommissionär (Artikel 360, 378 des Handelsgesetzbuchs), welcher einen Auftrag zum Einkauf von Wertpapieren der im § 1 bezeichneten Art ausführt, hat dem Kommittenten binnen drei Tagen ein Verzeichnis der Stücke mit Angabe der Gattung, des Nennwertes, der Nummern oder sonstiger Unterscheidungsmerkmale zu übersenden. Die Frist beginnt, falls der Kommissionär bei der Anzeige über die Ausführung des Auftrages eines Dritten als Verkäufer namhaft gemacht hat, mit dem Erwerb der Stücke, andernfalls mit dem Ablauf des Zeitraums, innerhalb dessen der Kommissionär nach der Erstattung der Ausführungsanzeige die Stücke bei ordnungsmässigem Geschäftsgange ohne schuldhafte Verzögerung beziehen konnte.

Ein Verzicht des Kommittenten auf die Uebersendung des Stückeverzeichnisses ist, falls der Komittent nicht gewerbsmässig Bank- oder Geldwechslergeschäfte betreibt, nur dahin wirksam, wenn er bezüglich des einzelnen Auftrages ausdrücklich und schriftlich erklärt wird.

Soweit die Auslieferung der eingekauften Stücke an den Kommittenten erfolgt oder ein Auftrag des Kommittenten zur Wiederveräusserung ausgeführt ist, kann die Uebersendung des Stückeverzeichnisses unterbleiben.

§ 4. Ist der Kommissionär mit Erfüllung der ihm nach den Bestimmungen des § 3 obliegenden Verpflichtungen im Verzuge und holt er das Versäumte auf eine danach an ihn ergangene Aufforderung des Kommittenten nicht binnen drei Tagen nach, so ist der Komittent berechtigt, das Geschäft als nicht für seine Rechnung abgeschlossen zurückzuweisen und Schadenersatz wegen Nichterfüllung zu beanspruchen.

Die Aufforderung des Kommittenten verliert ihre Wirkung, wenn er dem Kommissionär nicht binnen drei Tagen nach dem Ablauf der Nachholungsfrist erklärt, dass er von dem im Absatz 1 bezeichneten Rechte Gebrauch machen wolle.

§ 5. Der Kommissionär, welcher einen Auftrag zum Umtausch von Wertpapieren der im § 1 bezeichneten Art oder zur Geltendmachung eines Bezugsrechts auf solche Wertpapiere ausführt, hat binnen zwei Wochen nach dem Empfang der neuen Stücke dem Kommittenten ein Verzeichnis der Stücke mit den im § 3 Absatz 1 vorgeschriebenen Angaben zu übersenden, soweit er ihm die Stücke nicht innerhalb dieser Frist aushändigt.

§ 6. Der Kommissionär, welcher den im § 5 ihm auferlegten Pflichten nicht genügt, verliert das Recht, für die Ausführung des Auftrags Provision zu fordern (Artikel 371 Absatz 2 des Handelsgesetzbuchs).

§ 7. Mit der Absendung des Stückeverzeichnisses geht das Eigentum an den darin verzeichneten Wertpapieren auf den Kommittenten über, soweit der Kommissionär über die Papiere zu verfügen berechtigt ist. Die Bestimmungen des bürgerlichen Rechts, nach welchen der Uebergang des Eigentums schon in einem früheren Zeitpunkte eintritt, bleiben unberührt.

Der Kommissionär hat bezüglich der in seinem Gewahrsam befindlichen, in das Eigentum des Kommittenten übergegangenen Wertpapiere die im § 1 bezeichneten Pflichten eines Verwahrers.

§ 8. Ein Kaufmann, welcher im Betriebe seines Handelsgewerbes fremde Wertpapiere der im § 1 bezeichneten Art einem Dritten zum Zweck der Aufbewahrung, der Veräusserung, des Umtausches oder des Bezuges von anderen Wertpapieren, Zins- oder Gewinnanteilscheinen ausantwortet, hat hierbei dem Dritten mitzuteilen, dass die Papiere fremde seien. Ebenso hat er in dem Fall, dass er einen ihm erteilten Auftrag zur Anschaffung solcher Wertpapiere an einen Dritten weitergiebt, diesem hierbei mitzuteilen, dass die Anschaffung für fremde Rechnung geschehe.

Der Dritte, welcher eine solche Mitteilung empfangen hat, kann an den übergebenen oder an den neu beschafften Papieren

ein Pfandrecht oder ein Zurückhaltungsrecht nur wegen solcher Forderungen an seinen Auftraggeber geltend machen, welche mit Bezug auf diese Papiere entstanden sind.

§ 9. Wenn ein Kaufmann über Wertpapiere der im § 1 bezeichneten Art, welche ihm zur Verwahrung oder als Pfand übergeben sind, oder welche er als Kommissionär für den Kommittenten in Besitz genommen hat, ausser dem Falle des § 246 des Strafgesetzbuchs zum eigenen Nutzen oder zum Nutzen eines Dritten rechtswidrig verfügt, wird er mit Gefängnis bis zu einem Jahre und Geldstrafe bis zu dreitausend Mark oder mit einer dieser Strafen bestraft.

Der gleichen Strafe unterliegt, wer der Vorschrift des § 8 zum eigenen Nutzen oder zum Nutzen eines Dritten vorsätzlich zuwiderhandelt.

Ist der Thäter ein Angehöriger (§ 52 Absatz 2 des Strafgesetzbuchs) des Verletzten, so tritt die Verfolgung nur auf Antrag ein. Die Zurücknahme des Antrages ist zulässig. Der § 247 Abs. 2 und 3 des Strafgesetzhuchs findet entsprechende Anwendung.

§ 10. Ein Kaufmann, welcher seine Zahlungen eingestellt hat oder über dessen Vermögen das Konkursverfahren eröffnet worden ist, wird mit Gefängnis bis zu zwei Jahren bestraft, wenn er den Vorschriften des § 1 Ziffer 1 oder 2 vorsätzlich zuwidergehandelt hat und dadurch der Berechtigte bezüglich des Anspruchs auf Aussonderung der von jenem zu verwahrenden Wertpapiere benachteiligt wird, desgleichen wenn er als Kommissionär den Vorschriften der §§ 3 oder 5 vorsätzlich zuwidergehandelt hat und dadurch der Berechtigte bezüglich des Anspruchs auf Aussonderung der von jenem eingekauften, eingetauschten oder bezogenen Wertpapiere benachteiligt wird.

§ 11. Ein Kaufmann, welcher seine Zahlungen eingestellt hat oder über dessen Vermögen das Konkursverfahren eröffnet worden ist, wird mit Zuchthaus bestraft, wenn er im Bewusstsein seiner Zahlungsunfähigkeit oder Ueberschuldung fremde Wertpapiere, welche er im Betriebe seines Handelsgewerbes als

Verwahrer, Pfandgläubiger oder Kommissionär in Gewahrsam genommen, sich rechtswidrig zugeeignet hat.

Sind mildernde Umstände vorhanden, so tritt Gefängnisstrafe nicht unter drei Monaten ein.

§ 12. Die Strafvorschrift des § 9 findet gegen die Mitglieder des Vorstandes einer Aktiengesellschaft oder eingetragenen Genossenschaft, die Geschäftsführer einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung, sowie gegen die Liquidatoren einer Handelsgesellschaft oder eingetragenen Genossenschaft Anwendung, wenn sie in Ansehung von Wertpapieren, die sich im Besitze der Gesellschaft oder Genossenschaft befinden oder von dieser einem Dritten ausgeantwortet sind, die mit Strafe bedrohte Handlung begangen haben.

Die vorbezeichneten Personen werden, wenn die Gesellschaft oder Genossenschaft ihre Zahlungen eingestellt hat, oder wenn über deren Vermögen das Konkursverfahren eröffnet worden ist, bestraft:

1. gemäss § 10, wenn sie den Vorschriften des § 1 Ziffer 1 oder 2 oder den Vorschriften der §§ 3 oder 5 vorsätzlich zuwidergehandelt haben und dadurch der Berechtigte bezüglich des Anspruchs auf Aussonderung der von der Gesellschaft oder Genossenschaft zu verwahrenden oder von ihr eingekauften, eingetauschten oder bezogenen Wertpapiere benachteiligt wird,

2. gemäss § 11, wenn sie im Bewusstsein der Zahlungsunfähigkeit oder Ueberschuldung der Gesellschaft oder Genossenschaft fremde Wertpapiere, welche von dieser als Verwahrer, Pfandgläubiger oder Kommissionär in Gewahrsam genommen sind, sich rechtswidrig zugeeignet haben.

§ 13. Dieses Gesetz findet auf diejenigen Klassen von Kaufleuten keine Anwendung, für welche gemäss Art. 10 des Handelsgesetzbuchs die Vorschriften über die Handelsbücher keine Geltung haben.

Ausstellung und Austausch der Schlussscheine in Berlin.

An der Berliner Börse, an welcher die Zeitgeschäfte jetzt überwiegend durch die unvereideten Makler und die Vertreter der Maklerbanken vermittelt werden,*) wird der Austausch der Schlussnoten bei Zeitgeschäften wie folgt, gehandhabt: Von den unvereideten Maklern tritt ein Teil nicht als Selbstkontrahent auf, und falls die von ihnen ermittelten Kontrahenten einander konvenieren, so stellt der Vermittler über das Geschäft eine aus zwei Hälften bestehende, nach Vorschrift des Reichsstempelgesetzes von ihm zu versteuernde Schlussnote aus, von welcher er je eine Hälfte dem Käufer und dem Verkäufer übersendet. Die Kontrahenten stimmen ihr neu entstandenes Engagement durch rechtsgültige Unterschrift der Schlussnoten ab. Hatte der unvereidete Makler jedoch nicht bereits an der Börse oder unmittelbar nach derselben den Käufer und Verkäufer von der Adresse des respektiven Gegenkontrahenten in Kenntnis gesetzt, sondern lernen sich die Kontrahenten erst durch den ihnen vom Makler übersandten Schlussschein kennen, so muss der Vermittler in dem Fall, dass sie sich nicht zusagen, konvenablere Aufgabe machen, oder sich nach § 10 der Bedingungen für die Geschäfte an der Berliner Fondsbörse einer Zwangsregulierung seitens des unzufriedenen Kontrahenten unterwerfen, falls dieser sich nicht mit einer Bürgschaft des Maklers begnügt. Der andere Teil der unvereideten Makler (d. h. die grossen Privatmakler), sowie die Maklerbanken treten, da sie stets die Bürgschaft für die Erfüllung des Geschäfts übernehmen, in allen Fällen als Selbstkontrahenten (Uebernahmsmakler), also entweder als Selbstkäufer oder als Selbstabgeber auf und senden ihren Auftraggebern am Abend desselben Tages einen Schlussschein über den Abschluss zu, resp. geben diesen Schlussschein noch am selben Abend zur Post. Der Makler resp. die Makler-

*) Die kleineren unvereideten Makler bezeichnet man gewöhnlich als „Pfuschmakler"; von den reichen Maklerfirmen, die nur als Selbstkontrahenten auftreten, wird dieser Ausdruck selbstverständlich nicht gebraucht.

bank erhält keine Bestätigung über die Richtigkeit des Schlussscheins. Zur Vermeidung von Irrtümern werden deshalb die Engagements mit den Auftraggebern mindestens zweimal im Monat schriftlich abgestimmt, und zwar mittels sogenannter Abstimmungspostkarten. Wird das Zeitgeschäft durch vereidete Makler vermittelt, so giebt der Makler an beide Parteien eine Schlussnote, und diese stimmen die Schlussscheine ebenfalls durch rechtsgiltige Unterschrift ab. Vermittelt der vereidete Makler als Selbstkontrahent, weil ihm der Gegenkontrahent fehlt, oder weil er ihn nicht namhaft machen will,*) so muss er in den Schlussschein als Gegenkontrahenten entweder sich selbst bezeichnen oder Aufgabe setzen; d. h., bei einem zwischen den Firmen A. und B. vermittelten Zeitgeschäft schreibt er in den Schlussnoten entweder: „Von Herrn A. an Herrn N. N. [Name des Maklers]“ resp.: „Von Herrn N. N. an Herrn B.“, oder statt dessen setzt er: „Von Herrn A. an Aufgabe“ und „Von Aufgabe an Herrn B.“. Die Aufgabe durch eine nachträgliche Meldung stempelfrei zu ergänzen, hat der Vermittler nach dem Reichsstempelgesetz noch am folgenden Werktage Zeit.

Das vorstehend geschilderte Verfahren bei Aus- und Zustellung der Schlussnoten in Zeitgeschäften war bis Mitte Sept. 1891 allgemein üblich. Seitdem hat sich eine grössere

*) Wenn z. B. die Firma A. auf Zeit verkauft und die Firma B. auf Zeit kauft, so verzichtet die Firma A. mitunter darauf, in ein Engagement mit der Firma B. zu kommen, entweder weil die Firma A. sich nicht als Verkäufer zu erkennen geben will oder weil die Firma A. zur Zahlungsfähigkeit der Firma B. kein Vertrauen hat. A. verlangt alsdann von dem vermittelnden Makler, dass er die Regulierung des Geschäfts selbst bewirke, dass er also, wenn der Erfüllungstermin herangekommen, von A. annehme und an B. liefere. Diese Regulierung wird beim Fälligwerden des Geschäfts entweder durch Ueberweisung oder durch Skontrierung und zwar zum Liquidationskurse bewirkt, so dass der Makler die sich ergebende Differenz zwischen dem Vertragskurse und dem Liquidationskurse von dem einen Kontrahenten empfängt und an den andern Kontrahenten auszahlt. Durch andere Geschäfte der beteiligten Kontrahenten kann sich die Regulierung noch verwickelter gestalten; z. B. wenn Firma A., um sich zu decken, den früher an Firma B. verkauften Betrag von Papieren auf denselben Termin durch den nämlichen Makler von Firma C. kauft und dabei gleichfalls Regulierung durch den Makler ausbedingt, so ergiebt sich das Resultat, dass Firma C. an den Makler zu liefern und Firma B. von dem Makler abzunehmen hat, während die von der Firma A. mit dem Makler eingegangenen Engagements sich aufheben.

Zahl von Firmen darüber geeinigt, die Zustellung der Schlussnoten zu zentralisieren und dieselben fortan durch die Bank des Berliner Kassenvereins besorgen zu lassen. Nach dem hierfür angenommenen Reglement hat sich der Austausch der Schlussnoten in kurzen Zügen wie folgt gestaltet: Die Aussteller der Schlussscheine haben bis 8 Uhr abends die Kuverts beim Kassenverein einzuliefern. Der Kassenverein sortiert und expediert dieselben derart, dass sie am nächsten Tage mit der ersten Post- oder Paketfahrtbestellung in die Hände der Adressaten gelangen. Die Adressaten prüfen die ihnen vollzählig zugehenden Schlussscheine in derselben Zeit, welche durch die bisherige Usance bereits festgesetzt ist. Sie haben, falls eine Schlussnote nicht in Ordnung befunden wird, dem Gegenkontrahenten resp. dem Makler sofort, jedenfalls noch vor Beginn der Börse Mitteilung zu machen, während diejenigen Schlussscheine, welche in Ordnung sind, vormittags oder nachmittags unterschrieben und bis 8 Uhr abends dem Kassenverein zurückgeliefert werden müssen, der sie dann gleichzeitig mit den Schlussscheinen des laufenden Tages und mit den Unterschriften versehen, den Ausstellern wieder zustellt, so dass sich die in Ordnung gegangenen Schlussscheine am dritten Tage in den Händen der Kontrahenten befinden.

Die „Geschäftsordnung für das Schlussnoten-Bureau der Bank des Berlinsr Kassenvereins“ befindet sich in der dritten Abteilung dieses Buches abgedruckt.

Bei den Kassageschäften benachrichtigen die vereideten Makler ihre Auftraggeber, soweit dieselben es wünschen, an der Börse mündlich, inwieweit ihre Aufträge zur Ausführung gelangt sind, während die Ausfolgung der Schlussnoten (sowohl derjenigen in Kassa- wie in Zeitgeschäften) seitens der vereideten Makler erst am Nachmittag resp. Abend des betr. Tages geschieht.*)

*) Die vereideten Makler expedieren ihre Schlussscheine, sobald sie fertig gestellt sind, durch ihre gemeinschaftlichen ca. 30 Schlussscheinboten. Diese sortieren die Schlussscheine und tragen dieselben in zwei Touren aus. Gegenwärtig verlässt die erste Tour um $4^1/_2$ Uhr, die zweite um $5^1/_2$ Uhr das Börsengebäude. Bei starkem Geschäft werden Extratouren eingelegt, die sich bis in die Abendstunden verspäten können. Wann die Bankiers ihre Schlussscheine erhalten, hängt von der Schnellig-

Das Schema zu den Schlussnoten ist durch die Novelle zum Börsensteuergesetz, welche für alle Kaufs- und Anschaffungsgeschäfte die Verwendung von Schlussnoten für obligatorisch erklärt hat, im grossen und ganzen festgelegt. Jeder der beiden Kontrahenten erhält eine Hälfte des (Doppel-) Schlussscheins, dessen beide von einander trennbare Hälften gleichlautend auszufertigen sind. Die Schlussnote eines vereideten Maklers hat ungefähr folgenden Wortlaut:

Schlussnote No.	Stempel 20 Pf.	Stempel 20 Pf.	**Schlussnote No.**
Berlin den *1. Juni* 1895			Berlin den *1. Juni* 1895
Von *Herrn E. F.**)			Von *Herrn E. F.*
in *Berlin.*			in *Berlin.*
An *Herrn G. H.*			An *Herrn G. H.**)
in *Berlin.*			in *Berlin.*
Gegenstand des Geschäfts: *1000 Mark 4 %₀ Preuss. Konsols.*			Gegenstand des Geschäfts: *1000 Mark 4 %₀ Preuss. Konsols.*
Lieferungstermin per *Kassa.*			Lieferungstermin per *Kassa.*
Preis oder Kurs: *105 20.*			Preis oder Kurs: *105,20.*
Wert des Gegenstandes**)			Wert des Gegenstandes**)
Sonstige Bemerkungen: Geschlossen unter den an der Berliner Fondsbörse zur Zeit üblichen Usancen.			Sonstige Bemerkungen: Geschlossen unter den an der Berliner Fondsbörse zur Zeit üblicheu Usancen.
Vermittelt durch: N. N., vereideter Wechsel-, Fonds- und Geldmakler.			Vermittelt durch: N. N., vereideter Wechsel-, Fonds- und Geldmakler.

keit der Boten, den Entfernungen etc. ab. Grössere Geschäfte lassen die für sie bestimmten Schlussscheine auch durch eigene Boten aus dem Börsengebäude abholen und zwar successive.

Anmerkungen zu *) und **) siehe nächste Seite.

Zu vorstehendem Schema ist jedoch zu bemerken, dass auch vielfache Abweichungen vorkommen. So z. B. tragen viele Schlussscheine von vereideten Maklern an der Spitze das gedruckte Amtssiegel des betr. Maklers und beginnen mit den rechts und links davon angebrachten Worten: „In deutscher Reichswährung. Nach den allgemeinen und besonderen Bedingungen, welche laut Publikandum der Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin für die Geschäfte an der Berliner Fondsbörse zur Zeit gültig sind.“ Ferner sind vielfach auch besondere Rubriken für die zum Ansatz gebrachte Kurtage und für den vom betr. Schlussscheinempfänger zu erstattenden Stempelbetrag, sowie auch Bemerkungen über rechtzeitig erbetene Reklamationen vorhanden. Bei Zeitgeschäften sind genau dieselben Schlussnoten üblich; nur heisst es hier: „Lieferungstermin per *Ultimo fix*“, oder wie sonst das Geschäft abgeschlossen ist.

Die Schlussnoten der unvereideten Makler, welche nicht als Selbstkontrahenten auftreten, sondern nur Aufgabe machen, stimmen mit den bei den vereideten Maklern üblichen (siehe oben) überein. Dagegen wird in den Schlussnoten der Maklerbanken und der selbst kontrahierenden Privatmakler regelmässig die betr. Maklerbank oder Maklerfirma als der eine Kontrahent aufgeführt, und diese behält demzufolge auch die eine Hälfte des Schlussscheins für sich und stellt nur die andere Hälfte dem Auftraggeber zu. Hiermit hängt zusammen, dass die als Selbstkontrahenten auftretenden Makler bei Empfang der normalen Kurtage für gewöhnlich nur die Hälfte des verwendeten Stempels von der Gegenpartei ersetzt erhalten. Dagegen erhalten die vereideten und die nicht als Selbstkontrahenten auftretenden unvereideten Makler bei sämtlichen von ihnen vermittelten Geschäften von beiden Parteien die Häfte des verwendeten Stempels wiedererstattet.

Werden Geschäfte zwischen Börsenbesuchern mündlich an der Börse abgeschlossen, z. B. zwischen Bankiers ohne Ver-

*) Die Schlussnote mit dem unterstrichenen „Von“ erhält der Verkäufer, diejenige mit dem unterstrichenen „An“ der Käufer.

**) Dieser Posten pflegt nicht ausgefüllt zu werden, da auf fehlende Ausfüllung keine Strafe gesetzt ist. (Diese Anmerkungen gehören zur vorhergehenden Seite.)

mittelung eines Maklers, so sind innerhalb der nächsten drei Tage Schlussnoten auszustellen, was dem Veräusserer, resp. dem hierzu gesetzlich zunächst Verpflichteten obliegt. Dieser behält die eine Hälfte der Schlussnote für sich und stellt die andere Hälfte seinem Gegenkontrahenten zu. Die früher üblich gewesenen Engagementsbriefe sind infolge des Schlussnotenzwanges, welchen die Novelle zum Börsensteuergesetz eingeführt hat, in Wegfall gekommen.

Bei den Prämiengeschäften wird in den Schlussnoten der Gegenstand des Geschäfts in folgender Weise bezeichnet: „Vorprämie auf *Mark 15000 Diskonto-Kommanditanteile.*“ In den Schlussnoten über Stellagegeschäfte heisst es dagegen wie folgt:

Gegenstand des Geschäfts: *Stellage in Käufers Wahl von Stück 100 Elbethalaktien.*

Kurs: *à 94,50 zu fordern oder à 90,50 zu liefern. Erklärung am 26. Juni a. c.*

Bei Prolongationen heisst es in den Schlussnoten:*)

Von *Herrn N. N. in Berlin.*

Hereingegeben.

An *den Börsenhandelsverein in Berlin.*

Gegenstand des Geschäfts: *Prolongation von Stück 100 Franzosen.* Lieferungstermin: *per ultimo c., Rücklieferung ult. Juni a. c. fix.* Preis oder Kurs: Liquidations-Kurs dieses Monats (127) mit 0,15 Report.

Seit 1. Sept. 1891 werden die Schlussscheine über Prolongation von Ultimogeschäften bestehender Engagements seitens der Berliner Banken und Bankiers mit einfachem Stempel versehen, indem sich dieselben auf ein für sie günstiges Reichsgerichtserkenntnis vom 9. Juli 1891 stützen. Im Wortlaut dieser

*) Die Frist sur Ausstellung von Schlussnoten über alle zum Liquidationskurse abgeschlossenen Geschäfte ist durch Bundesratsbeschluss vom 21. April 1886 auf zehn Tage ausgedehnt worden, was ermöglicht, den Schlussschein erst nach Feststellung des Liquidationskurses auszustellen, um denselben nach dem Werte des Gegenstandes richtig versteuern zu können. In den meisten Fällen ist es jedoch wegen der immer um 10000 Mark steigenden Steuerstufen sogleich beim Abschluss des Geschäfts möglich, den richtigen Stempelbetrag zu treffen und die Schlussnoten auf „Liquidationskurs“ lautend, auszustellen. Eventuell werden doch noch erforderlich werdende Stempelbeträge nachträglich, d. h. nach Feststellung der Liquidationskurse, verwendet.

Schlussnoten wird auf Prolongationen bereits bestehender Engagements Bezug genommen. Gar kein Stempel ist zu zahlen, wenn die Prolongation zwischen denselben Kontrahenten ohne jede Vergütung für Report, Deport, Provision oder Kurtage und zu unverändertem Kurse erneuert worden ist; dieser Fall gehört jedoch zu den grossen Seltenheiten.

Ausser über die vorstehend aufgeführten Geschäfte kommen gelegentlich auch Schlussnoten über viele andere Geschäftsformen vor, z. B. Tausch- und Leihgeschäfte, uneigentliche Lombardgeschäfte etc., in betreff deren die Schlussnoten mit sehr verschiedenem Wortlaut ausgefertigt werden.

Sind Effekten an der Börse gehandelt worden, so legt der Verkäufer, wenn er die Papiere seinem Käufer zuschickt und von ihm den Kaufpreis einzieht (beides geschieht in Berlin bekanntlich vorwiegend durch Vermittelung der Bank des Berliner Kassenvereins), den zu liefernden Papieren eine quittierte Rechnung mit Nummern oder eine quittierte Rechnung mit separatem Nummernverzeichnis bei. Ausser dem Namen des Käufers, dem Datum der Lieferung und der Bezeichnung der gelieferten Papiere nach Gattung und Betrag enthält die Nota die vollständige Berechnung des bei der Uebernahme der Papiere zu zahlenden Betrages. Die Stückzinsen werden vom Kapitalsbetrage immer gesondert aufgeführt, wobei meistens die Anzahl der Tage, für welche die Stückzinsen berechnet sind, sowie der betr. Zinsfuss angegeben werden; jedoch geschieht dies (hier handelt es sich fast ausschliesslich um den Verkehr der Bankiers unter einander) oft auch nicht, weil bei Angabe der Tage und des Zinsfusses der Nachrechner erfahrungsmässig leicht denselben Fehler machen kann wie der Vorrechner. Das den Effekten beigelegte Nummernverzeichnis, auch Bordereau genannt, enthält die genaue Bezeichnung der Papiere nach Serie, Litera und Nummer und eventuell auch nach Emission, ferner die näheren Angaben über die beigelegten Coupons und den Talon, falls dieselben von der Norm abweichen.

Wenn ein Bankier Effekten im Auftrage eines Kommittenten ankauft oder verkauft, so händigt er, falls es sich um ein Ge-

schäft von mehr als 600 Mark Wert handelt, dem Auftraggeber darüber eine nach den Bestimmungen des Reichsstempelgesetzes stempelpflichtige Schlussnote ein, welche die gehandelten Papiere, den Lieferungstermin, den Kurs und die Bedingungen des Geschäfts angiebt. In diese Schlussnote wird seitens eines Teiles der Bankgeschäfte die spezielle Abrechnung über den Ankauf oder Verkauf (Nota) mitaufgenommen, welche in der Art ihrer Einrichtung den im Börsenverkehr üblichen Berechnungen (Notas) sehr ähnlich ist; nur werden Provision, Kurtage und sonstige Auslagen, namentlich Stempel in derselben besonders berechnet. In anderen Bankgeschäften wird dagegen die spezielle Abrechnung über die Ausführung des Geschäfts von der Schlussnote getrennt aufgestellt, so dass der Kommittent eine Schlussnote und daneben eine Nota, welche auf den betr. Schlussschein Bezug nimmt („laut Schlussschein gekauft“ [resp. verkauft]) oder eine briefliche Berechnung erhält. Werden die angekauften Effekten an den Kommittenten ausgehändigt, so empfängt derselbe meistens ein Nummernverzeichnis der gekauften Papiere. Mitunter werden die Nummern schon auf der Rechnung selbst angegeben. Werden nach ausserhalb Effekten versandt, so wird die Absendung derselben dem Empfänger meistens noch in einem besonderen Briefe angezeigt und zwar ausnahmslos dann, wenn die Effekten bei der Post nicht voll deklariert, sondern beim Valorenverein versichert worden sind. Diesem Benachrichtigungsschreiben pflegt das Nummernverzeichnis beizuliegen, damit der Betreffende sofort alle Massregeln ergreifen kann, wenn die Effekten nicht eintreffen sollten. Nummernverzeichnis und Nota sind auch späterhin sorgfältig zu verwahren, da sie bei einem Abhandenkommen der Papiere gute Dienste leisten können. Die Aufbewahrung der Schlussnote während eines Zeitraums von fünf Jahren ist schon ohnedies durch das Reichsstempelgesetz vorgeschrieben und Zuwiderhandlung mit Strafe bedroht.

Erfolgt der An- und Verkauf von Papieren sogleich im Geschäftslokal des Bankiers, so wird im Falle des Ankaufs der Kurs häufig etwas höher, resp. im Falle des Verkaufs oft etwas niedriger angesetzt, als er zuletzt notiert war, aber sonstige

Auslagen, ausser dem Stempel, werden, von Fällen besonderer Verabredung abgesehen, nicht in Rechnung gestellt. Dies ist der sogenannte Wechselstubenverkehr. Viele Wechsler legen jedoch einfach den zuletzt notierten Börsenkurs zu Grunde und berechnen ausserdem noch eine Provision.

Die Reichsstempelabgaben (Börsensteuer).*)

Das Reichsstempelgesetz vom 1. Juli 1881 sowie das Gesetz vom 29. Mai/3. Juni 1885 sind am 27. April 1894 durch ein neues, seit dem 1. Mai 1894 in Wirksamkeit getretenes Gesetz ersetzt worden. Die Bestimmungen desselben lauten wie folgt:

A. Stempel auf Effekten. Die nachstehenden Wertpapiere haben, falls dieselben im Bundesgebiete ausgegeben, veräussert, verpfändet oder falls ein anderes Geschäft unter Lebenden damit gemacht oder Zahlung darauf geleistet werden soll, zu zahlen:

Aktien, Renten- und Schuldverschreibungen.

I. a) Inländische Aktien und Aktien-Anteilscheine, sowie Interimsscheine über Einzahlungen auf diese Wertpapiere**);

b) ausländische Aktien und Aktien-Anteilscheine, wenn sie im Inlande ausgehändigt, veräussert, verpfändet, oder wenn daselbst andere Geschäfte unter Lebenden damit gemacht oder Zahlungen darauf geleistet werden, — unter der gleichen Voraussetzung auch Interimsscheine über Einzahlungen auf diese Wertpapiere

zu a) 1 %, zu b) $1\frac{1}{2}$ % vom Nennwerte, bei Interimsscheinen vom Betrage der bescheinigten Einzahlungen und zwar

*) Vergl. A. Eschenbach: Das neue Börsensteuergesetz vom 27. April 1894. (Gesetz über die Reichsstempelabgaben) mit Ausführungs-Vorschriften, Erläuterungen Tabellen und Sachregister. Preis 1 Mark. Berlin. Verlag der Haude & Spener'schen Buchhandlung.

**) Auch Quittungsbogen gelten — je nach der Art ihrer Ausstellung, als Interimsscheine.

zu a) in Abstufungen von 1 Mk., zu b) in Abstufungen von $1^1/_2$ Mk. für je 100 Mk. oder einen Bruchteil dieses Betrages.

Die für Interimsscheine nachweislich gezahlten Steuerbeträge werden auf die demnächst etwa fällig werdende Steuer für die Aktien etc. angerechnet.

Ausländische Werte werden nach den Vorschriften wegen Erhebung des Wechselstempels umgerechnet.

Die Abgabe ist von jedem Stück nur einmal zu entrichten.

Befreit sind:

Inländische Aktien und Aktienanteilscheine, sowie Interimsscheine über Einzahlungen auf diese Wertpapiere, sofern sie von Aktiengesellschaften ausgegeben werden, welche nach der Entscheidung des Bundesrats ausschliesslich gemeinnützigen Zwecken dienen, den zur Verteilung gelangenden Reingewinn satzungsmässig auf eine höchstens vierprozentige Verzinsung der Kapitaleinlagen beschränken, auch bei Auslosungen oder für den Fall der Auflösung nicht mehr als den Nennwert ihrer Anteile zusichern und bei der Auflösung den etwaigen Rest des Gesellschafts-Vermögens für gemeinnützige Zwecke bestimmen.

Die von solchen Aktiengesellschaften beabsichtigten Veranstaltungen müssen auch für die minder begüterten Volksklassen bestimmt sein.

II. a) Inländische für den Handelsverkehr bestimmte Renten und Schuldverschreibungen (auch Partial-Obligationen), sofern sie nicht unter No. 3 fallen, sowie Interimsscheine über Einzahlungen auf diese Wertpapiere:

b) Renten- und Schuldverschreibungen ausländischer Staaten, Korporationen, Aktiengesellschaften oder industrieller Unternehmungen und sonstige für den Handelsverkehr bestimmte ausländische Renten- und Schuldverschreibungen, wenn sie im Inlande ausgehändigt, veräussert, verpfändet, oder wenn daselbst andere Geschäfte unter Lebenden damit gemacht oder Zahlungen darauf geleistet werden, — unter der gleichen Voraussetzung auch Interimsscheine über Einzahlungen auf diese Wertpapiere.

zu IIa 4‰, zu IIb 6‰ vom Nennwerte, bei Interimsscheinen vom Betrage der bescheinigten Einzahlungen und zwar zu IIa in Abstufungen von 40 Pf., zu IIb in Abstufungen von 60 Pf. für je 100 Mk. oder einen Bruchteil dieses Betrages.

Der für Interimsscheine nachweislich gezahlte Steuerbetrag wird auf den Betrag der demnächst etwa zu versteuernden Rentenverschreibungen etc. angerechnet.

Ist der Kapitalwert von Rentenverschreibungen aus diesen selbst nicht ersichtlich, so gilt als solcher der 25fache Betrag der einjährigen Rente.

Ausländische Werte werden nach den Vorschriften wegen Erhebung des Wechselstempels umgerechnet.

Befreit sind:

aa) Renten- und Schuldverschreibungen des Reichs und der Bundesstaaten, sowie Interimsscheine über Einzahlungen auf diese Wertpapiere;

bb) die auf Grund des Reichsgesetzes vom 8. Juni 1871 abgestempelten ausländischen Inhaberpapiere mit Prämien.

Anmerkung zu Tarifnummer 1 und 2.

Der Aushändigung ausländischer Wertpapiere im Inlande wird es gleichgeachtet, wenn solche Wertpapiere, welche durch ein im Auslande abgeschlossenes Geschäft von einem zur Zeit des Geschäftsabschlusses im Inlande wohnhaften Kontrahenten angeschafft sind, diesem aus dem Auslande übersandt oder von ihm oder einem Vertreter aus dem Auslande abgeholt werden.

Genusscheine und ähnliche zum Bezuge eines Anteils an dem Gewinn einer Aktienunternehmung berechtigende Wertpapiere, sofern sie sich nicht als Aktien- oder Aktien-Anteilsscheine (Tarifnummer 1) oder als Renten- oder Schuldverschreibungen (Tarifnummer 2) darstellen, unterliegen einer festen Abgabe, die für

a) solche, welche als Ersatz an Stelle amortisierter Aktien ausgegeben werden 50 Pf.

b) alle übrigen, und zwar

1. inländische 3 Mk.

2. ausländische 5 Mk. von jeder einzelnen Urkunde beträgt.

Vor dem 1. Mai 1894 ausgegebene Genussscheine sind der vorbezeichneten Angabe nicht unterworfen.

III. a) Inländische auf den Inhaber lautende und auf Grund staatlicher Genehmigung ausgegebene Renten- und Schuldverschreibungen der Kommunalverbände und Kommunen, sowie Interimsscheine über Einzahlungen auf diese Wertpapiere

b) Inländische, auf den Inhaber lautende und auf Grund staatlicher Genehmigung ausgegebene Renten- und Schuldverschreibungen der Korporationen ländlicher oder städtischer Gundbesitzer, der Grundkredit- und Hypothekenbanken oder der Transportgesellschaften, sowie Interimsscheine über Einzahlungen auf diese Wertpapiere.

Zu 3a 1 ‰, zu 3b 2 ‰ vom Nennwerte bezw. vom Betrage der bescheinigten Einzahlungen nach Massgabe der Vorschriften für die Abgaben-Berechnung bei inländischen Wertpapieren der unter Nr. 2 bezeichneten Art, und zwar in Abstufungen von 10 bezw. 20 Pf. für 100 M. oder einen Bruchteil dieses Betrages.

B. Stempel auf Schlussscheine (Umsatzsteuer). Nach der Tarif-Nummer 4 haben alle im Inlande abgeschlossenen Kauf- und sonstigen Anschaffungsgeschäfte die nachstehende Steuer zu zahlen:

IV. A. Kauf- und sonstige Anschaffungsgeschäfte über

1. ausländische Banknoten, ausländisches Papiergeld, ausländische Geldsorten;

2. Wertpapiere der unter 1, 2 und 3 dieses Tarifs bezeichneten Art*)

$^2/_{10}$ ‰.

Den Kauf- und sonstigen Anschaffungsgeschäften steht gleich die bei Errichtung einer Aktiengesellschaft oder Kommandit-

*) Anschaffungsgeschäfte über Coupons und Dividendenscheine sind nicht stempelpflichtig.

gesellschaft auf Aktien erfolgende Zuteilung der Aktien auf Grund vorhergehender Zeichnung, die bei Errichtung einer Aktiengesellschaft stattfindende Uebernahme der Aktien durch die Gründer und die Ausreichung von Wertpapieren an den ersten Erwerber.

Ermässigung.

Hat ein Kontrahent nachweislich im Arbitrageverkehr unter die Tarifnummer IVA 1 und 2 fallende Gegenstände derselben Gattung im Inlande gekauft und im Auslande verkauft oder umgekehrt, oder an dem einen Börsenplatze des Auslandes gekauft und an dem anderen verkauft, so ermässigt sich die Stempelabgabe von jedem dieser Geschäfte, soweit deren Wertbeträge sich decken, zu gunsten dieses Kontrahenten um $^1/_{20}$ vom Tausend, wenn die beiden einander gegenüberstehenden Geschäfte zu festen Kursen an demselben oder an zwei unmittelbar auf einander folgenden Börsentagen abgeschlossen sind. Es macht keinen Unterschied, ob der Kontrahent die Geschäfte im Auslande selbst oder durch eine Metaverbindung abgeschlossen hat.

Unter den gleichen Voraussetzungen tritt diese Steuer-Ermässigung ein, wenn An- und Verkäufen von ausländischen Banknoten oder ausländischem Papiergeld Geschäfte über Kontanten oder Wechsel gegenüberstehen.

Eine einmalige, längstens halbmonatliche Prolongation im Auslande abgeschlossener Geschäfte dieser Art bleibt steuerfrei.

Die Geschäfte sind zunächst nach dem vollen Betrage zu versteuern. Der Bundesrat erlässt die näheren Vorschriften darüber, auf Grund welcher Nachweise die Erstattung des zu viel verwendeten Stempels erfolgt. Diese vom Bundesrat erlassenen Vorschriften (publiziert im Deutschen Reichs-Anzeiger vom 25. April 1894) lauten wie folgt:

Zu Tarifnummer IVa, Ermässigung.

Wer von der Steuerermässigung für Arbitragegeschäfte Gebrauch machen will, hat der Steuerdirektivbehörde seines Bezirks vorher hiervon schriftlich Anzeige zu erstatten über die von ihm mit dem Anspruche auf Steuerermässigung abzuschliessenden Arbitragen nach den (nachstehend verzeichneten) näheren Vorschriften Buch zu führen und auf Erfordern dieses Buch, sowie alle darauf bezüglichen Schriftstücke (Schlussnoten, Briefe, Depeschen etc.) der Direktivbehörde einzureichen oder den von derselben abzuordnenden Beamten zur Einsicht vorzulegen.

In das Arbitragebuch, welches mindestens die in dem Muster h vorgesehenen Spalten enthalten muss, sind die einander gegenüberstehenden Geschäfte unter derselben fortlaufenden Nummer einzutragen.

Die für eine halbmonatliche Frist, d. h. von der einen bis zu der anderen der mehreren im Laufe eines Monats an der betreffenden ausländischen Börse stattfindenden Liquidationen bewirkten Prolongationen von Arbitragegeschäften (Abs. 3), über welche eine Schlussnote nicht ausgestellt wird, sind in der Spalte „Bemerkungen“ nachrichtlich aufzuführen.

Der Antrag auf Erstattung des zu viel verwendeten Stempels ist nach dem anliegenden Muster g in zwei Ausfertigungen bei der Direktivbehörde für je einen Kalendermonat bis zum 10. des auf die Ausstellung der Schlussnote folgenden Monats einzureichen. Der beizufügende Auszug aus dem Arbitragebuch ist nach dem anliegenden Muster h aufzustellen.

Auf Verlangen der Direktivbehörde ist ferner der Nachweis zu führen, dass die den Gegenstand der Arbitrage bildenden Wertpapiere an den in Betracht kommenden Plätzen, an welchen sie ge- oder verkauft sind, börsenmässig gehandelt und notiert werden. Soweit bei der Direktivbehörde Bedenken gegen die Richtigkeit der gemachten Angaben nicht bestehen, ist der beanspruchte Betrag zur Zahlung anzuweisen. Der Stempel für etwaige, zu Unrecht unversteuert gebliebene Prolongationsgeschäfte ist nachzufordern.

In den Fällen, für welche das Vorliegen einer Metaverbindung behauptet ist, ist diese Thatsache seitens des Arbitrageurs auf Erfordern durch Vorlegung des Vertrages über den Abschluss der Verbindung und des Schriftwechsels über das betreffende einzelne Geschäft nachzuweisen.

B) Kauf- und sonstige Anschaffungsgeschäfte, welche unter Zugrundelegung von Usancen einer Börse geschlossen werden (Loko-, Zeit-, Fix-, Termin, Prämien- u. s. w. Geschäfte), über Mengen von Waren, die börsenmässig gehandelt werden.

Als börsenmässig gehandelt gelten diejenigen Waren, für welche an der Börse, deren Usancen für das Geschäft massgebend sind, Terminpreise notiert werden.

$^4/_{10}$ $^0/_{00}$ vom Werte des Gegenstandes des Geschäfts, und zwar in Abstufungen von 20 bezw. 40 Pf. für je 1000 Mk. oder einen Bruchteil dieses Betrages.

Der Wert des Gegenstandes wird nach dem vereinbarten Kauf- oder Lieferungspreis, sonst durch den mittleren Börsen- oder Marktpreis am Tage des Abschlusses bestimmt. Die zu den Wertpapieren gehörigen Zins- und Gewinnanteilsscheine bleiben bei Berechnung der Abgabe ausser Betracht. Bei Geschäften über die unter Nr. 2 Befreiungen Nr. 1 und Nr. 3 des Tarifs aufgeführten Papiere bleibt der den Nennwert übersteigende Wert der angeschafften Wertpapiere dieser Gattung ausser Betracht, wenn der gesamte Nennwert 5000 Mk. nicht übersteigt.

Ausländische Werte sind nach den Vorschriften wegen Erhebung des Wechselstempels umzurechnen.

Befreiungen.

Die vorbestimmte Abgabe wird nicht erhoben:

1) falls der Wert des Gegenstandes des Geschäfts nicht mehr als 600 Mark beträgt:

Werden zwischen denselben Kontrahenten an einem Tage zu gleichen Vertragsbestimmungen mehrere Geschäfte über Gegenstände derselben Art ohne Vermittler oder durch den-

selben Vermittler abgeschlossen, deren Gesamtwert mehr als 600 Mk. beträgt, so greift für die einzelnen Geschäfte, auch wenn der Wert des Gegenstandes derselben den Betrag von 600 Mk. nicht übersteigt, diese Befreiung nicht Platz.

2) falls die Waren, welche Gegenstand eines nach No. 4b stempelpflichtigen Geschäfts sind, von einem der Vertragschliessenden im Inlande erzeugt oder hergestellt sind;

3) für die Ausreichung der von den Pfandbriefinstituten und Hypothekenbanken ausgegebenen, auf den Inhaber lautenden Schuldverschreibungen als Darlehnsvaluta an den kreditnehmenden Grundbesitzer;

4) für sogenannte Kontant-Geschäfte über die unter No. 4a 1 bezeichneten Gegenstände, sowie über ungemünztes Gold oder Silber;

Als Kontantgeschäfte gelten solche Geschäfte, welche vertragsmässig durch Lieferung des Gegenstandes seitens des Verpflichteten an dem Tage des Geschäftsabschlusses zu erfüllen sind.

5) von den zur Versicherung von Wertpapieren gegen Verlosung geschlossenen Geschäften, unbeschadet der Stempelpflicht der nach erfolgter Verlosung stattfindenden Kauf- oder sonstigen Anschaffungsgeschäfte.

V. Lotterielose.

Lose öffentlicher Lotterien, sowie Ausweise über Spieleinlagen bei öffentlich veranstalteten Ausspielungen von Geld- oder anderen Gewinnen.

Den Spieleinlagen stehen gleich die Wetteinsätze bei öffentlich veranstalteten Pferderennen und ähnlichen öffentlichen Veranstaltungen.

10 % bei inländischen Losen vom planmässigen Preise (Nennwert) sämtlicher Lose oder Ausweise; bei ausländischen

Losen von dem Preise der einzelnen Lose in Abstufungen von 50 Pf. für je 5 Mk. oder einen Bruchteil dieses Betrages.

Befreit sind:

Lose der von den zuständigen Behörden genehmigten Ausspielungen und Lotterien, sofern der Gesamtpreis der Lose einer Ausspielung die Summe von 100 Mark und bei Ausspielungen zu ausschliesslich mildthätigen Zwecken die Summe von 25000 Mk. nicht übersteigt.

Im **Auslande** abgeschlossene Geschäfte unterliegen der Abgabe, wenn beide Kontrahenten im Inlande wohnhaft sind; ist nur der eine Kontrahent im Inlande wohnhaft, so ist die Abgabe nur im halben Betrage zu entrichten.

In diesem Falle bedarf es der Zusendung der Hälfte der Schlussnote an den ausländischen Kontrahenten nicht, sondern der inländische Kontrahent hat das Doppelformular der Schlussnote in der vorgeschriebenen Weise gestempelt ungeteilt aufzubewahren. Die nicht beschriebene Hälfte der Schlussnote ist zu durchstreichen.

Bei kaufmännischen Firmen entscheidet für die Frage des Wohnorts der Sitz der Handelsniederlassung, welche das Geschäft abgeschlossen hat.

Als im Auslande abgeschlossen gelten auch solche Geschäfte, welche durch briefliche oder telegraphische Korrespondenz zwischen einem Orte des Inlandes und einem Orte des Auslandes zu stande gekommen sind.

Zur Entrichtung der Abgabe ist zunächst verpflichtet:

1. wenn das Geschäft durch einen im Inlande wohnhaften Vermittler abgeschlossen ist, dieser,

 andernfalls:

2. wenn nur einer der Kontrahenten im Inlande wohnhaft ist, dieser,
3. wenn von den Kontrahenten nur der eine ein im Inlande wohnhafter nach Art. 28 des Handelsgesetzbuchs zur Führung von Handelsbüchern verpflichteter Kaufmann ist, der letztere,

4. wenn es sich um das Abwickelungsgeschäft zwischen dem Kommissionär und dem Kommittenten handelt (§ 8 Abs. 3), der Kommissionär,
5. in allen übrigen Fällen der Veräusserer,

Die im Inlande wohnhaften Vermittler und die Kontrahenten haften für die Abgabe der Gesamtschuldner, indessen ist bei Geschäften, für welche die Abgabe nur im halben Betrage zu entrichten ist (§ 7 Abs. 2), der nicht im Inlande wohnhafte Kontrahent für die Entrichtung der Abgabe nicht verhaftet.

Der Vermittler ist berechtigt, den Ersatz der entrichteten Abgabe von jedem für die Abgabe verhafteten Kontrahenten zu fordern.

Der zur Entrichtung der Abgabe zunächst Verpflichtete hat über das abgabepflichtige Geschäft eine Schlussnote auszustellen, welche den Namen und den Wohnort des Vermittlers und der Kontrahenten, den Gegenstand und die Bedingungen des Geschäfts, insbesondere den Preis, sowie die Zeit der Lieferung ergeben muss. Die Unterschrift des Ausstellers ist nicht erforderlich.

Die Schlussnote ist doppelt auf einem vorher gestempelten oder mit den erforderlichen Stempelmarken zu versehenden Formular auszustellen, von dem je eine Hälfte für jeden der beiden Kontrahenten bestimmt ist. Spätestens am dritten Tage nach dem Tage des Geschäftsabschlusses hat der Aussteller der Schlussnote die nicht für ihn bestimmte Hälfte der letzteren, wenn derselbe die Schlussnote als Vermittler ausgestellt hat (§ 9 Ziffer 1), deren beide Hälften abzusenden.

Vermittler haben diese Absendung und den verwendeten Stempelbetrag in ihren Geschäftsbüchern zu vermerken.*)

Der zur Entrichtung der Abgabe zunächst Verpflichtete darf unversteuerte Schlussnoten über das abgabepflichtige Geschäft nicht ausstellen und aus der Hand geben.

*) „Bei Geschäften über Wertpapiere, welche zum Liquiditionskurse abgeschlossen sind, beträgt die Frist zur Ausstellung der Schlussnote, auch abgesehen von den Fällen des ersten Absatzes, für den zur Entrichtung der Abgabe zunächst Verpflichteten zehn Tage; und für den zur Entrichtung der Abgabe in zweiter Reihe Verpflichteten drei Wochen. Die Frist beginnt mit dem Tage des Geschäftsabschlusses.“

Die Schlussnoten sind in deutscher Sprache und, sofern es sich nicht um Geschäfte über ausländische Werte handelt, in Reichswährung auszustellen. Der Wert des Gegenstandes des Geschäfts ist stets in Reichswährung anzugeben.

Wer gegen die Vorschriften dieses Gesetzes verstösst, hat eine Geldstrafe verwirkt, welche dem 50fachen Betrage der hinterzogenen Abgabe oder der beanspruchten Steuerermässigung gleichkommt, mindestens aber 20 Mk. beträgt. Kann der Betrag der hinterzogenen Abgabe nicht festgestellt werden, so tritt statt der vorstehend bestimmten Strafe eine Geldstrafe von 20 bis 5000 Mk. ein. Im Wiederholungsfalle ist ausser dieser Strafe noch eine Geldstrafe von 150 bis 5000 Mk. verwirkt.

Die Schlussnoten sind nach der Zeitfolge numeriert fünf Jahre lang aufzubewahren; wer dies unterlässt, ist mit Geldstrafe von 3 bis 5000 Mk. zu bestrafen.

Bezüglich der **Report- und Deportgeschäfte** ist zu bemerken, dass dieselben nunmehr entgegen der bisherigen Gepflogenheit nur als **ein** abgabepflichtiges Geschäft zu betrachten sind. Es heisst darüber im § 12 Abs. 3: „Umfasst eine Schlussnote ein Kaufgeschäft und gleichzeitig ein zu einer späteren Zeit zu erfüllendes Rückkaufgeschäft über in der Tarifnummer 4 bezeichnete Gegenstände derselben Art und in demselben Betrage, beziehungsweise derselben Menge (Report-, Deport-, Kostgeschäft), so ist die Abgabe nur für das dem Werte nach höhere dieser beiden Geschäfte zu berechnen.

Die Lombardierung von Effekten.

Gewährung von Gelddarlehen. Auf Effekten kann man sich dadurch Geld verschaffen, dass man dieselben lombardiert, d. h. in Versatz giebt. Die Verpfändung der Papiere wird dem Verkauf derselben vorgezogen, wenn es sich um einen vorübergehenden Geldbedarf handelt und man seine Effekten nicht ohne Not verkaufen möchte, zumal da der Verkauf und der spätere Wiederankauf Kosten und Weitläufigkeiten verursachen und

ausserdem auch noch das Risiko hinzutritt, dass man die Effekten nur zu einem höheren Kurse wiedererlangen kann. Zur Lombardierung bieten sich bei Bankiers und Bankinstituten, z. B. bei der Reichsbank, zahlreiche Gelegenheiten dar. Auch kann man leicht an der Börse Gelddarlehne gegen Unterlage von Effekten auf kürzere oder längere Zeit bekommen, und gerade im Börsenverkehr wird sehr häufig Geld auf einige Tage genommen, oder vielmehr auf kurze Zeit verfügbare Gelder werden hier oft sehr dringend offeriert, und mittlere und kleinere Firmen sind häufig genug in der Lage, tägliches Geld anbieten zu müssen, so dass hier, ungleich anderen Verkehrsverhältnissen, gar nicht die Rede davon sein kann, dass der Geldnehmer regelmässig dem Geldgeber gegenüber einen untergeordneten Standpunkt einnimmt.

Weil während der Zeit der Verpfändung der Kurs der lombardierten Papiere heruntergehen kann, so ist es natürlich, dass die Darlehnsgeber nicht den vollen Betrag, den die Papiere wert sind, vorschiessen, sondern sie gehen nur bis zur Hälfte, bis zu drei Viertel, oder bis zu neun Zehntel etc., was sich je nach der Güte der betr. Papiere und den Geschäftsgewohnheiten des Darleihers richtet. (Gute Firmen bekommen jedoch bei täglicher Kündigung häufig den ungefähren Kurswert geliehen.) Wenn der Kurs heruntergeht und die geliehene Summe durch die verpfändeten Effekten nicht mehr in dem Masse gesichert ist, wie verabredet worden, so muss der Schuldner entweder eine Abschlagszahlung leisten oder das Pfand durch Hinzufügung neuer Papiere verstärken, damit das Darlehn die ursprünglich bedungene Sicherheit wiedererlangt. Da bei der Verpfändung von Wertpapieren stets vorausgesetzt wird, dass der Darleiher sich durch den Verkauf derselben bezahlt machen kann, wenn der Schuldner mit der Rückzahlung des Kapitals oder der Bezahlung der Zinsen in Verzug gerät, oder wenn durch Kursrückgänge das Kapital in Gefahr kommt, so ist die verkäufliche Beschaffenheit, d. h. die Lieferbarkeit der Papiere bei Erteilung von Lombarddarlehen selbstverständliche Voraussetzung.

Den Effekten müssen bei der Verpfändung die Couponbogen resp. die Dividendenscheine nebst dem Talon beigefügt sein,

und der Darleiher hat infolgedessen jedes Mal, wenn bei den verpfändeten Papieren Coupous abzutrennen sind, dieselben dem Verpfänder zu verabfolgen; jedoch kann bei den inländischen, mit festen Zinsen ausgestatteten Papieren, wenn sie verpfändet werden, der nächstfällige Coupon fehlen, da sie auch ohne denselben lieferbar sind. Auch die Reichsbank gestattet bei den deutschen Papieren das Fehlen des nächsten Coupons, aber nicht bei den ausländischen Papieren. Seitens der Reichsbank sind die Kontore derselben angewiesen, auf Antrag der Verpfänder die Zinscoupons der lombardierten Effekten an den Fälligkeitsterminen, bezw. kurz vor denselben abzutrennen und sie den ersteren gegen Quittung auszuhändigen.

Bei der Verpfändung von Effekten an der Berliner Börse ist es jetzt nur noch wenig üblich, dem Darleiher die Originalstücke zu übergeben, vielmehr ist zwischen den Mitgliedern des Giro-Effekten-Depots, welchem fast ausnahmslos alle grösseren und mittleren Firmen angehören, die Verpfändung mittelst grüner Checks die häufigste und beliebteste Form, indem durch diese Checks die für den Darlehnsnehmer beim Giro-Effekten-Depot lagernden Effekten zu Gunsten des Geldgebers während der Darlehenszeit gesperrt werden.

Die für Lombarddarlehen zu zahlenden Zinsen werden stets postnumerando entrichtet. Der Lombardzinsfuss hält sich stets etwas höher, als der Diskontosatz (der Zinsfuss, zu welchem Wechsel gekauft werden). Dies hat darin seinen Grund, dass das Lombardgeschäft mit weit mehr Umständen verknüpft ist, als das Diskontieren von Wechseln. Der Darleiher hat das Pfand zu verwahren, auf den Kursstand acht zu geben und die fällig werdenden Coupons auszuhändigen.*) Ausserdem ist das dargeliehene Geld fast immer als festgelegt anzusehen, denn während diskontierte Wechsel jeden Augenblick weiter begeben werden können, fehlt dem Lombarddarleiher das Recht der Weiterverpfändung, soweit er es sich nicht ausdrücklich vorher ausbedungen hat, was aber nur in den seltensten Fällen vor-

*) Die Kontrolle der Auslosungen ist dagegen Sache des Schuldners.

kommt. Die Reichsbank pflegt den Lombardzinsfuss um 1 % höher zu halten, als den Wechseldiskont; nur bei der Verpfändung von deutschen Staatspapieren berechnet sie $^1/_2$ % unter dem sonst geltenden Lombardzinsfuss,*) jedoch dürfen diese Papiere nicht mit anderen Papieren zusammen auf einen Pfandschein eingereicht sein. Auch an der Börse, d. h. auf dem sogenannten „offenen Markt", macht man ebenfalls die Wahrnehmung, dass der Lombardzinsfuss, oder genauer gesagt, der Zinsfuss für länger dauernde Gelddarlehen mit festem Termin stets höher als der Diskont ist. Aber während der Diskontosatz der Börse sich stets unter demjenigen der Reichsbank hält, ist der Lombardzinsfuss, zu welchem man sich an der Börse auf Effekten Geld besorgen kann, oft niedriger als der Lombardzinsfuss der Reichsbank, aber auch oft erheblich höher.**) Letztern höhern Zinsfuss am offenen Markt zahlt man aber gern, erstens, weil die Reichsbank nicht alle Effekten beleiht, und zweitens, weil sie im Verhältnis zum Kurswert nach dem Urteil der Börse eine zu niedrige Beleihungsgrenze hat, d. h. sie leiht zu wenig Geld auf die Effekten. Für tägliches Geld ist dagegen der Zinsfuss in der Regel niedrig und meist niedriger als Privatdiskonto oder gar Reichsbankdiskont; nur in der Zeit kurz vor bis kurz nach dem Ultimo hält sich derselbe häufig ungefähr in gleicher Höhe mit dem Lombardzinsfuss der Reichsbank.

Zahlreiche Bankinstitute, unter anderem die Seehandlung, gewähren Lombarddarlehen auf beliebige Fristen bis zu drei Monaten. Die Zinsen werden bei Ablauf der Darlehnszeit resp.

*) Nur die vom Reiche oder einem deutschen Staate unmittelbar ausgegebenen Schuldverschreibungen geniessen bei der Lombardierung einen ermässigten Zinsfuss; bei anderen Wertpapieren, die von einzelnen Verwaltungszweigen ausgegeben sind und aus denen der Staat resp. das Reich zu Zahlungen oder Leistungen verpflichtet ist, z. B. Aktien und Obligationen verstaatlichter Eisenbahnen, Steuervergütungs-Anerkenntnissen, Rentenbriefen etc., tritt der gewöhnliche Lombardzinsfuss in Kraft

**) Beiläufig bemerkt, stellt sich der Lombardzinsfuss an der Börse gewöhnlich etwas niedriger als der Reportzinsfuss, was eben darin seinen Grund hat, dass bei letzterem der volle Kurswert der hereingenommenen Effekten vorgeschossen wird, während bei ersterem der Kurswert etwas mehr als der Darlehensbetrag zu sein pflegt.

wenn das Darlehen auf einen neuen Termin prolongiert wird, für den vorhergegangenen Zeitraum bezahlt. Die Reichsbank gewährt gegenwärtig nicht mehr Darlehen mit festem Rückzahlungstermin, sie gestattet vielmehr ihren Schuldnern, das Darlehn jeden Tag zurückzuzahlen, auch Abschlagszahlungen darauf zu leisten, behält sich aber ihrerseits ebenfalls jederzeitige Rückforderung vor, was jedoch im Falle pünktlicher Innehaltung der Lombardbedingungen bisher nicht vorgekommen ist. Da die bei der Reichsbank aufgenommenen Darlehen häufig längere Zeit ausstehend bleiben, so fordert sie, dass ihr die Zinsen in Berlin alle drei Monate*), ausserhalb Berlins jedesmal am Schlusse des Kalendervierteljahres bezahlt werden.

Im Börsenverkehr unterscheidet man zwischen dem sogenannten täglichen Gelde, d. h. den Gelddarlehen mit täglicher Kündigung, welche jeden Tag zur Bezahlung am folgenden Tage aufkündbar sind und beiderseits kündbar zu sein pflegen, und dem sogenannten fixen Gelde, d. h. den Gelddarlehen mit festem Termin, welche nach Auffassung der Börse als Lombarddarlehne in eigentlichem Sinne gelten. Ab und zu werden die Gelddarlehne bis zu einem gewissen Termin fix und von da ab täglich, d. h. beiderseits täglich kündbar abgeschlossen. Alle Gelddarlehne mit täglicher Kündigung sind bis 1 Uhr an der Börse zu kündigen, und hat die Rückzahlung nebst aufgelaufenenen Zinsen an dem darauf folgenden Börsentage bis 12 Uhr mittags zu erfolgen. Bei Geschäften zwischen Börsenfirmen zieht der Geldgeber den Darlehensbetrag am nächsten Morgen durch den Kassenverein ein. — Tägliches Geld wird am Ultimo nicht von selbst fällig, sondern bedarf auch dabei der ausdrücklichen Kündigung.

*) So wenigstens sollte es nach den Pfandscheinbedingungen der Reichsbank sein. Thatsächlich zieht sie sich in Berlin nur 2—3 mal im Jahre die Lombardzinsen ein und nicht am regelmässigen Datum. In Berlin lässt sich nämlich wegen der Menge der Lombardgeschäfte die pünktliche Zahlung der Lombardzinsen nicht durchführen. Die Schuldner werden aber, wenn die Zinsen erheblich länger als drei Monate rückständig sind, schriftlich zur Berichtigung derselben aufgefordert, wobei ihnen in den bezüglichen Zahlungsaufforderungen der Betrag der rückständigen Zinsen angegeben wird.

Berlin hat bei den Lombardgeschäften und Gelddarlehen in betreff der Tagezählung folgende Usancen: Das Jahr wird in allen Fällen zu 360 Tagen gerechnet. Bei allen Darlehen mit festem Termin gilt der Monat für 30 Tage, der 31. bleibt also unbeachtet. Der Verpfändungstag wird nicht mitgerechnet, wohl aber der Fälligkeitstag. (Die Tageberechnung ist demnach dieselbe wie beim Wechseldiskont.) Fällt der fixe Rückzahlungstag auf einen Sonn- oder Festtag, so hat die Rückzahlung am darauf folgenden Börsentage bis 12 Uhr mittags zu erfolgen, auch sind die Zinsen bis zu diesem Tage zu vergüten. Nimmt jemand am 15. Juli Geld auf drei Monat und ist der 15. Oktober ein Sonntag, so muss er am 16. Oktober bezahlen mit Zinsberechnung für 3 Monat 1 Tag oder 91 Tage. Ist das Geld per Ultimo geliehen, resp. handelt es sich um festes Geld (siehe S. 285), so wird dasselbe an dem für die Ultimolieferung festgesetzten Tage fällig, und die Zinsen werden bis zu diesem Tage berechnet. Bei Gelddarlehen mit täglicher Kündigung („täglichem Gelde“) werden die Zinsen vom Abschlusstage bis zum Rückzahlungstage nach Kalendertagen gerechnet. Bei fix und täglich wird bis zum fixen Termin der Monat zu 30 Tagen gerechnet, und von da ab werden die Kalendertage gezählt. Die Reichsbank rechnet bei den Lombarddarlehen die Darlehnszeit nach Kalendertagen, das Jahr aber zu 360 Tagen, also ist die Zinsberechnung bei ihr ebenso wie die der Börse bei dem täglichen Gelde. Ueber das Zinsminimum von 7 resp. 14 Tagen, welches sie bei gegen Ende eines Monats oder zu Beginn eines neuen Monats entnommenen Darlehen verlangt, vergl. § 5 ihrer weiter unten abgedruckten Lombardbedingungen.

Folgende weitere Usance in betreff der Gelddarlehen bezieht sich auf die in Form von festem Gelde gewährten Prolongationsdarlehen, welche bereits auf S. 285 ausführlicher besprochen worden sind, denn bei allen anderen Verpfändungen von Wertpapieren, soweit dieselben noch eigentliche Lombardgeschäfte sind, versteht es sich von selbst, dass die Coupons und Verlosungen dem Geldnehmer gehören, weil dieser der Besitzer der Papiere bleibt: „Bei Darlehnsgeschäften, welche gegen Hinein-

gabe von Effekten zu einem festen Zinssatz abgeschlossen werden, ohne dass eine bestimmte Gattung von Papieren vorbedungen wird, hat der Geldgeber lediglich Anspruch auf den vereinbarten festen Zins vom Betrage der hineingelieferten Effekten, während alle aus Abtrennung von Zins- oder Dividendenscheinen, Verlosungen oder aus anderen Umständen erwachsenden Vorteile oder Nachteile auf den Geldnehmer fallen. Der Geldgeber hat dem Geldnehmer die nach geschehener Lieferung fällig gewordenen Zins- oder Dividendenscheine spätestens am dritten Börsentage nach der Fälligkeit gegen Erstattung des dafür uscancemässig gezahlten Betrages zu liefern, auch ihm die Nummern verlosbarer Effekten vor der Veröffentlichung der Verlosung mitzuteilen. Der Geldnehmer hat die Pflicht, den Geldgeber zu dieser Nummernaufgabe rechtzeitig aufzufordern."

Da es sehr häufig vorkommt, dass der Geldnehmer durch den Geldgeber die fällig gewordenen Coupons und Dividendenscheine einziehen und von der Darlehnssumme abschreiben lässt, so ist behufs vereinfachter Zinsenberechnung bei den Gelddarlehen schliesslich noch folgendes als Usance festgesetzt: „Die Darlehnssumme ist in ihrem ursprünglichen Umfange zu verzinsen, auch wenn der Betrag fällig gewordener Zins- oder Dividendenscheine bar von dem Geldnehmer bezahlt wird."

In Frankfurt a. M. gelten im grossen und ganzen die nämlichen Usancen wie vorstehend für Berlin angeführt. Das Kalenderjahr wird bei derartigen Geschäften ebenfalls mit 360 und der Monat mit 30 Tagen berechnet. Die Kündigung für täglich lösbare Geld- resp. Lombardengagements muss in Frankfurt a. M. spätestens um 12³/₄ Uhr erfolgen.

Ueber die Verpfändung werden die Schriftstücke in der verschiedensten Weise ausgestellt. Geschieht die Darlehnsnahme unter Bankiers, die sich kennen, so liefert der Darlehnsnehmer die zu verpfändenden Papiere (eventuell durch den Kassenverein) einfach mit einem Nummernverzeichnis und einer Quittung über den zu empfangenden Geldbetrag. Bei Fälligkeit liefert der Darlehnsgeber die verpfändeten Papiere zurück und zieht die Zinsen vom Darlehnsnehmer ein. Ein formeller Verpfändungs-

schein würde folgenden Wortlaut haben: „Gegen Verpfändung von — habe ich von Herren N. N. mit —täglicher Kündigung zu —% Mark — als Lombarddarlehn erhalten und ermächtige die Herren N. N., bei nicht prompt erfolgender Rückzahlung des Darlehns das Unterpfand ohne gerichtliches Verfahren freihändig zu verkaufen, gestatte hiermit auch ausdrücklich die eventuelle Weiterverpfändung der qu. Effekten seitens der Herrren N. N. Ein solcher Schein würde als Schuldschein nach dem preuss. Stempelgesetz einem Stempel von $^1/_{12}$% unterliegen.

Die Kurtage für Lombarddarlehen beträgt an der Berliner Börse $^1/_8$—$/^1_4$ ‰, auf kürzere Termine weniger, auf längere Termine mehr. Für grosse Summen ermässigt sich die Kurtage ebenfalls. Der Geldgeber bei Lombarddarlehen zahlt fast nie Kurtage. Für tägliches Geld beanspruchen die Vermittler keine Kurtage, da das Geschäft solche nicht trägt. Sie vermitteln das Geschäft lediglich aus geschäftlicher Kulanz.

Zum Schluss mögen noch die Lombardbedingungen der Reichsbank, wie sich dieselben auf der Rückseite der Pfandscheine abgedruckt finden, nachstehend folgen, indem diese Bedingungen auch bei den anderen Instituten im allgemeinen als Norm gelten. Ich bemerke dazu nur noch, dass der Verpfänder ein von ihm unterschriebenes Spezialverzeichnis des Unterpfandes der Reichsbank zu übergeben hat, und dass Edelmetalle, Effekten und Wechsel in denselben Pfandschein aufgenommen werden können,*) über Waren dagegen ein besonderer Pfandschein auszustellen ist.

Lombardbedingungen der Reichsbank.

A. Allgemeine.

§ 1. Darlehne in Beträgen von weniger als 500 Mark werden in der Regel nicht erteilt.

*) Anträge auf Beleihung von Edelmetall treten jedoch nur sehr selten an die Reichsbank heran; der Fall, dass Effekten und Wechsel gleichzeitig mit Edelmetall ihr zur Beleihung angeboten worden, ist bisher noch nicht vorgekommen.

§ 2. Das nach längstens 3 Monaten rückzahlbare Darlehen kann täglich ohne Kündigungsfrist zurückgezogen werden. Zum Nachweise der Rückforderung genügt die Absendung eines eingeschriebenen Briefes an die Adresse des Darlehnsnehmers.

§ 3. Gerät der Schuldner mit der Rückzahlung in Verzug (§ 2) oder bleiben die Zinsen rückständig (§ 5), so ist die Reichsbank berechtigt, das Pfand unter Beobachtung des § 20 des Bankgesetzes vom 14. März 1875*) verkaufen zu lassen und sich aus dem Erlöse wegen Kapitals, Zinsen und Kosten bezahlt zu machen.

§ 4. Die Reichsbank ist berechtigt, wenn sie es zu ihrer Sicherheit, zum Zwecke des Verkaufs oder aus sonstigen Gründen für angemessen erachtet, das Unterpfand auf Gefahr und Kosten des Verpfänders nach anderen Lagerstellen, sei es am Orte selbst oder ausserhalb, bringen und dort aufbewahren oder verkaufen zu lassen.

§ 5. Die Zinsen sind alle drei Monate und möglichst vor dem Schlusse der Kalender-Quartale zu entrichten. Wird das Kapital jedoch schon früher vollständig zurückgezahlt, so sind die Zinsen gleichzeitig zu entrichten.

Die Zinsen werden bei Darlehne gegen Verpfändung von Wertpapieren, wenn sie an den letzten vier Werktagen oder an dem ersten Werktage eines Monats entnommen sind, mindestens für sieben Tage, wenn sie an den letzten vier Werktagen oder an dem ersten Werktage eines Vierteljahrs entnommen sind, mindestens für vierzehn Tage, bei allen übrigen Darlehnen nur bis zum Zahlungstage berechnet. Auf jeden Pfandschein ist mindestens 1 Mark Zinsen zu zahlen. Wird der Zinsfuss der Reichsbank allgemein erhöht oder ermässigt, so tritt bei allen

*) Derselbe gewährt der Reichsbank ihren säumigen Lombardschuldnern gegenüber das Recht, „ohne gerichtliche Ermächtigung oder Mitwirkung das bestellte Faustpfand durch einen ihrer Beamten oder durch einen zu Versteigerungen befugten Beamten öffentlich verkaufen, oder, wenn der verpfändete Gegenstand einen Börsenpreis oder Marktpreis hat, den Verkauf auch nicht öffentlich durch einen ihrer Beamten, oder durch einen Handelsmakler, oder, in Ermangelung eines solchen, durch einen zu Versteigerungen befugten Beamten zum laufenden Preise bewirken zu lassen und sich aus dem Erlöse wegen Kapitals, Zinsen und Kosten bezahlt zu machen.“

Darlehnen der neue Zinssatz sofort vom Tage der Einführung an in Kraft.

§ 6. Teilzahlungen sind nur in Beträgen von mindestens 10 vom Hundert der schuldigen Summe, jedoch nicht unter fünfhundert Mark gestattet.

§ 7. Die Reichsbank behält sich zwar das Recht vor, übernimmt aber keine Verpflichtung, die Legitimation des Inhabers dieses Pfandscheines oder dessen, der über den Rückempfang des Pfandes quittiert, sowie die Echtheit der Quittung zu prüfen, sondern darf jeden, welcher den Pfandschein vorlegt, für den rechtmässigen Eigentümer halten. Der Verpfänder hat daher den Pfandschein gehörig aufzubewahren, damit das Unterpfand nicht an einen unrechtmässigen Inhaber ausgeantwortet werde oder ein solcher neue Darlehne darauf aufnehme.

Nach vollständiger Rückzahlung des Darlehns nebst Zinsen wird das Unterpfand, oder im Falle des Verkaufs der dem Verpfänder etwa verbliebene, bei der Reichsbank zinslos aufzubewahrende Ueberschuss nur gegen Rückgabe des quittierten Pfandscheins oder nach gerichtlicher Kraftloserklärung desselben herausgegeben. Die Quittung muss (ohne weiteren Zusatz) lauten:

„Das Unterpfand habe … $\frac{\text{ich}}{\text{wir}}$ zurückerhalten.“

(Ort, Datum, Unterschrift.)

§ 8. Alle Zahlungen des Schuldners an Kapital, Zinsen und Kosten werden von der Reichsbank vorschriftsmässig gebucht, ausserdem aber ohne weitere Quittungserteilung auf den Pfandschein sowie auf dessen Abschrift (§ 12) eingetragen. Rückzahlungen, welche an einer Reichsbanknebenstelle geleistet werden, haben der Reichsbank gegenüber nur dann Giltigkeit, wenn der Zahlende gleichzeitig derjenigen Reichsbankstelle, welche den Pfandschein ausgestellt hat, unmittelbar davon Anzeige macht.

§ 9. Reicht das Unterpfand zur vollständigen Befriedigung der Reichsbank nicht aus, so bleibt der persönliche Anspruch wegen des Fehlenden an den Verpfänder vorbehalten, selbst wenn

er seine Rechte und Verbindlichkeiten aus dem Pfandschein einem anderen übertragen sollte.

§ 10.*) Die auf dem Pfandscheine von der Reichsbank nachgetragenen Veränderungen mit dem Kapital oder dem Unterpfande haben für beide Teile volle Beweiskraft und Verbindlichkeit.

§ 11. Alle Bestimmungen des Pfandscheins gelten für die etwa zugeschriebenen neuen Unterpfänder und Darlehne ebenfalls. Die sämtlichen Unterpfänder haften für die ganze Forderung der Reichsbank, gleichviel zu welcher Zeit die Zuschreibung neuer Unterpfänder oder Darlehne erfolgt ist, und können nach der Wahl der Reichsbank zusammen oder einzeln zur Berichtigung der Forderung an Kapital, Zinsen und Kosten nach § 3 veräussert werden.

§ 12. Der Verpfänder hat über den Empfang des Pfandscheins auf einer Abschrift davon, welche bei der Reichsbank bleibt, quittiert. Wenn dieser Pfandschein abhanden kommt, so soll gedachte Abschrift mit den darauf von der Reichsbank nachgetragenen Veränderungen für beide Teile volle Beweiskraft und Verbindlichkeit haben.

§ 13. Jede Gefahr der Unterpfänder, insbesondere auch die Kriegsgefahr, trägt allein der Verpfänder.

B. Besondere.

Bei Verpfändung von Staats-, Kommunal-Papieren, Pfandbriefen, Aktien und anderen dergleichen Wertpapieren, sowie auch von Wechseln.

§ 14. Bei verpfändeten Wertpapieren, die einer Kündigung, Verlosung, Auszahlung oder sonstigen Veränderung unterliegen,

*) Die Vermerke über Rückzahlungen werden bei den Reichsbankhauptstellen, Reichsbankstellen, der Reichsbank-Kommandite in Insterburg und den Reichsbanknebenstellen in Barmen, Darmstadt und Heilbronn mit einem Stempelabdruck, welcher den Reichsadler und als Umschrift des letzteren das Wort Reichsbank und den Sitz der Bankanstalt enthält, bei den übrigen Reichsbanknebenstellen mit der vollen Namensunterschrift des Bankvorstandes versehen.

Die Vermerke über Zugang von Unterpfändern tragen den vorbezeichneten Stempelabdruck und ausserdem die Namenschiffern der beiden Vorstands-

hat der Verpfänder die zu seiner Sicherung nötigen Massregeln selbst zu besorgen oder in Antrag zu bringen, widrigenfalls die nachteiligen Folgen ihn allein treffen.

§. 15. Sinkt während der Dauer des Darlehns der Kurs des Unterpfands um 5 vom Hundert, so ist der Verpfänder verpflichtet, binnen drei Tagen die ursprüngliche Sicherheit dadurch wiederherzustellen, dass er nach Wahl der Reichsbank entweder eine verhältnismässige Abschlagszahlung macht, oder das Unterpfand auf das ursprüngliche Verhältnis erhöht, widrigenfalls die Reichsbank, wenn sie nicht die Wiederherstellung der Sicherheit im Rechtswege verfolgen will, jederzeit berechtigt, aber nicht verpflichtet ist, sich aus dem Unterpfande nach § 3 bezahlt zu machen und den etwaigen Ausfall nach § 9 von dem Verpfänder einzuziehen.

§ 16. Wechsel und andere nicht auf jeden Inhaber lautende Papiere müssen mit dem Blanko-Giro des Verpfänders versehen sein, und ist die Reichsbank behufs ihrer Befriedigung berechtigt, solche entweder nach § 3 verkaufen zu lassen, oder auf Gefahr des Verpfänders von den Schuldnern einzuziehen und in jedem Falle das Blanko-Giro auf sich selbst oder einen Dritten auszufüllen. Die Reichsbank behält sich, ohne jedoch irgend eine Verpflichtung oder Gewährleistung deshalb zu übernehmen, das Recht vor, die ihr verpfändeten Papiere, wenn solche auf jeden Inhaber lauten, für die Dauer der Verpfändung ausser Kurs zu setzen.*)

(§§ 17—22 enthalten die besonderen Bestimmungen für die Verpfändung von Waren.)

beamten oder eines derselben und eines zweiten Beamten derjenigen Bankanstalt, welche den Pfandschein ausgestellt hat. Etwa bemerkte Abweichungen hiervon sind dieser letzteren bekannt zu geben.

*) Die Portokosten für Hin- und Rücksendung von Effekten-Unterpfändern zwischen den Reichsbanknebenstellen und deren vorgesetzten Bankanstalten trägt der Verpfänder, wenn das Darlehen vor Ablauf von vierzehn Tagen zurückgezahlt wird.

Verzeichnis der bei der Reichsbank beleihbaren Effekten.

(Fortgeführt bis zum März 1897.)

Klasse I. (Deutsche Effekten.)

Zu beleihen mit $^3/_4$ des Kurswertes.

1. Staatspapiere.

Die vom Reiche oder einem deutschen Staate ausgegebenen Anleihen und Schatzanweisungen, sowie die von deutschen Staaten ausgegebenen zinstragenden Prämien-Anleihen, letztere jedoch nicht höher als fünfzehn Mark unter dem niedrigsten Prämiensatze der jedesmaligen nächsten Ziehung,

von Steuer-Behörden deutscher Staaten ausgestellte Anerkenntnisse über Steuervergütung für ausgeführten bezw. auszuführenden Branntwein und Ausfuhr-Zuschussscheine für Zucker. (Der Verfalltag dieser Papiere ist zu beachten),

die von dem vormaligen Königreich Hannover ausgebenen Staatsanleihen,

Kur- und Neumärkische Schuldverschreibungen,

Preussische und Lauenburgische Rentenbriefe und Paderborner Tilgungs-Kassen-Obligationen,

Königlich Bayerische 4 prozentige Grundrenten-Ablösungs-Schuldbriefe,

Anhaltische Landrentenbriefe,

Königlich Sächsische Landrentenbriefe,

Königlich Sächsische Landeskultur-Rentenscheine,

Mecklenburgische Eisenbahn-Schuldverschreibungen.

2. Pfandbriefe, Obligationen der Landeskredit-Anstalten und Kommunalpapiere.

Berliner Pfandbriefe,

Braunschweig-Lüneburg. Landes-Schuldverschreibungen (eingezahlt von der Herzoglichen-Leihhaus-Kasse),

Landschaftliche Zentral-Pfandbriefe (Preussen),

Mecklenburgische Ritterschaftliche Pfandbriefe,

Obligationen der Hannoverschen Landes - Kredit - Kasse oder -Anstalt,

Obligationen der Herzoglichen Landesbank in Altenburg zu $3^1/_2$ vom Hundert,

Obligationen der Kreis - Anleihe von Ober - Bayern zu 4 vom Hundert,

Obligationen der Königlichen Bank zu Nürnberg zu 4 und $4^1/_2$ vom Hundert,

Pfandbriefe der Provinzial-Landschaften (Preussen),

Pfandbriefe des Landschaftlichen Kreditverbandes für die Provinz Schleswig-Holstein,

Pfandbriefe des Pommerschen Land - Kredit - Verbandes zu $3^1/_2$ und $4^1/_2$ vom Hundert,

Pfandbriefe des Landwirtschaftlichen Kredit-Vereins im Königreich Sachsen zu Dresden,

Pfandbriefe des Erbländischen Ritterschaftlichen Kredit-Vereins im Königreich Sachsen zu $3^1/_3$, $3^1/_2$, $3^2/_3$ und 4 vom Hundert,

Pfandbriefe der Laudständischen Hypotheken-Bank des Königlich Sächsischen Markgrafentums Oberlausitz zu 3 nnd $3^1/_2$ vom Hundert,

Pfandbriefe der Hypothekenbanken auf Aktien:*)

a) Preussische Boden-Kredit-Aktien-Bank in Berlin,
b) Bayerische Hypotheken- und Wechselbank in München,
c) Süddeutsche Boden-Kredit-Bank in München,
d) Württembergische Hypothekenbank in Stuttgart,
e) Frankfurter Hypothekenbank in Frankfurt a. M.,
f) Rheinische Hypothekenbank in Mannheim,
g) Schlesische Bodenkredit-Aktienbank in Breslau,
h) Preussische Zentral-Bodenkredit-Aktien-Gesellschaft in Berlin,
i) Deutsche Hypothekenbank Aktien-Gesellschaft in Berlin,
k) Deutsche Hypothekenbank in Meiningen, jedoch ausschliesslich der Prämien-Pfandbriefe,

*) Die von einzelnen dieser Institute ausgegebenen sogenannten Kommunal-Pfandbriefe bezw. Kommunal-Obligationen sind nicht beleihbar.

l) Braunschweig-Hannoversche Hypothekenbank in Braunschweig,
m) Aktien-Gesellschaft für Boden- und Kommunalkredit in Elsass-Lothringen,
n) Hypothekenbank in Hamburg,
o) Preussische Hypotheken-Aktien-Bank in Berlin,
p) Pfälzische Hypothekenbank in Ludwigshafen am Rhein,
q) Pommersche Hypotheken-Aktien-Bank in Berlin,
r) Deutsche Grundkredit-Bank in Gotha,
s) Pfandbriefe der Mecklenburgischen Hypotheken- und Wechselbank in Schwerin,
t) $3^1/_2$ % Pfandbriefe der Preussischen Pfandbriefbank in Berlin Em. XVII,
u) 4 % und $3^1/_2$ % Pfandbriefe der Rheinisch-Westfälischen Bodenkredit-Bank, sowie
v. der Westdeutschen Bodenkredit-Anstalt in Köln,

Schuldbriefe der Herzoglich Sächsischen Landrenten-Bank in Coburg auf den Inhaber ausgestellt,
Schuldurkunden des Württembergischen Kredit-Vereins in Stuttgart,
Schuldverschreibungen der Landes-Kredit-Kasse zu Kassel,
Obligationen der Landes-Kredit-Anstalt zu Meiningen,
3 % und $3^1/_2$ % Provinzial-Anleihe-Scheine der Provinz Posen,
Schuldverschreibungen der Landessparkassen des Fürstentums Reuss jüngerer Linie zu 4 vom Hundert,
Provinzial-, Kreis-, Stadt-, Deichbau- und andere Obligationen, zu deren Verzinsung und Tilgung die Beiträge im Verwaltungswege gleich den öffentlichen Abgaben erhoben werden, innerhalb der vom Reichsbank-Direktorium dieserhalb festgestellten Grenzen.

3. Eisenbahn-Stammaktien.

Dortmund-Gronau-Enscheder,
Halberstadt-Blankenburger,
Kiel-Eckernförde-Flensburger,
Löbau-Zittauer, Litr. A (seit 1871 Sächsische verlosbare Staatsschuldverschreibungen) zu $3^1/_2$ vom Hundert,

Lübeck-Büchener,
Magdeburg-Wittenberger,
Mainz-Ludwigshafen (Hess. Ludwigsbahn),
Niederschlesisch-Märkische,
Pfälzische Ludwigsbahn (Ludwigshafen-Bexbach),
Pfälzische Maxbahn,
Pfälzische Nordbahn,
Sächsisch-Schlesische,
Stargard-Posener.

4. Eisenbahn-Stammprioritäten.

Dortmund-Gronau-Enscheder,
Löbau-Zittauer, Litr. B (seit 1871 Sächsische verlosbare Staatsschuldverschreibungen) 4 %,
Marienburg-Mlawkaer,
Ostpreussische Südbahn.

5. Eisenbahn-Prioritätsobligationen.

Altenburg-Zeitzer,
Bergisch-Märkische, 3. Serie A. B, C,
Berlin-Potsdam-Magdeburger, Lit. A,
Braunschweigische à $4^1/_2$ %,
Eutin-Lübecker à 4 %, garantiert vom Grossherzogtum Oldenburg und vom Freistaate Lübeck,
Halberstadt - Blankenburger $3^1/_2$ und 4 % von 1884, 1888, 1890 und 1895,
Leigzig-Dresdner à $3^1/_2$ und 4 %,
Lübeck-Büchener à 4 %, garantiert vom Freistaate Lübeck,
Mainz - Ludwigshafener (Hessische Ludwigsbahn) à $3^1/_2$ und 4 %,
Mecklenburger Friedrich-Franzbahn à $3^1/_2$ %,
Ostpreussische Südbahn à $4^1/_2$ %,
Pfälzische Eisenbahnen à $3^1/_2$ %,
Saalbabn à $3^1/_2$ % (per 1. Nov. 96 gek.),

Klasse II. (Ausländische Effekten.)

Zu beleihen mit 50 % des Kurswertes,

1. Staatspapiere.

Bonds der Vereinigten Staaten von Amerika,
Italienische Rente,
Obligationen der Schweizerischen Eidgenossenschaft von 1887 und 1889 zu $3^1/_2$ vom Hundert,
Oesterreichische in Gold verzinsliche Staatsrenten - Anleihe zu 4 vom Hundert,
5 % Russisch-Englische Anleihe von 1822,
3 % Russisch-Englische Anleihe von 1859,
4 % Russische Anleihe von 1880,
5 % Russische Goldrente von 1884,
4 % Russische Goldanleihen, I. Emission von 1889, II., III, und IV. Emission von 1890 und VI. Emission von 1894,
4 % Russische konsolidierte Eisenbahn-Anleihen von 1889, Serie I. und II. und von 1891, Serie III.;
die vom Russischen Staate übernommenen nachfolgenden Eisenbahn-Obligationen:
3 % der grossen Russischen Eisenbahn, III. Emission von 1881,
3 % Transkaukasische,
4 % Mosko-Kursk,
4 % Orel-Griasi von 1887 und auf Reichsmarkwährung lautende 4 % desgleichen von 1889,
Staatsschuldverschreibungen
der Norwegischen 4 prozentigen Anleihe von 1880,
der Norwegischen 3 prozentigen Anleihe von 1888,
der Schwedischen $3^1/_2$ prozentigen Anleihe von 1886 und 1890,
der Schwedischen 3 prozentigen Anleihe von 1888,
Ungarische Goldrente zu 4 vom Hundert,
Ungarische Goldanleihe von 1895 zu 3 vom Hundert.

2. Prioritäts-Obligationen.

Die 3 prozentigen vom Staate garantierten Prioritäts-Obligationen der Italienischen Eisenbahn-Gesellschaften (Mittelmeer-Eisen-

bahn-Gesellschaft, Meridional-Eisenbahn-Gesellschaft), Sizilianische Eisenbahn-Gesellschaft), deren Zinsen in deutscher Währung zu festem Kurse zahlbar sind.

Die vom Norwegischen Staate garantierte 4 prozentige Eisenbahn-Anleihe von 1883.

Die vom Russischen Staate direkt garantierten Obligationen folgender Eisenbahnen und Emissionen:

4 % Mosco-Rjäsan von 1885,
5 % Mosco-Smolensk,
4 % Rjäsan-Kozlow von 1886,
4 % der Russischen Südwestbahnen von 1885,
4 % Wladikawkas von 1885 und 1895,
4½ % Iwangorod-Dombrowa I. Emission,
4 % Kozlow-Woronesch-Rostow von 1887 und 1889,
4% Kursk-Kiew,
4% Rjäsan-Uralsk von 1894,
4% Mosco-Kiew-Woronesch von 1895,
4% Rybinsk von 1895.

Die Subskriptionen und Einzahlungen.

Neu zu emittierende Papiere dürfen erst dann an den Börsen in Verkehr gebracht werden, wenn die an die Neueinführung von Werten geknüpften Bedingungen erfüllt worden sind. Dazu gehört vor allen Dingen, dass der Prospekt die für Beurteilung des Effekts wichtigen Angaben enthält und letztere seitens der Zulassungsstelle mit Hilfe ausgedehnter, bestimmt vorgeschriebener Unterlagen geprüft worden sind.*) Dies soll lediglich eine Bürgschaft dafür gewähren, „dass der Prospekt von solchen Personen geprüft worden ist, welche vermöge ihrer Fach- und Geschäftskenntnis in der Lage sind, Unrichtigkeiten und Unvollständigkeiten des Prospektes leichter zu erkennen, als dies das Publikum vermag;“ — eine Garantie für die Bonität des betr. Papiers wird

* Vergl. Börsengesetz § 36—39. — Börsen-Ordnung für Berlin § 22—26. — Geschäftsordnung für die Zulassungsstelle an der Börse zu Berlin. — Börsen-Ordnung für die Börse zu Frankfurt a. M. § 17—20. — Hamburgische Börsenordnung § 23—27.

jedoch seitens der Zulassungsstelle damit in keiner Weise übernommen.

Neue Papiere werden entweder von dem Konsortium, welches dieselben übernommen, eingeführt, d. h. im Wege des freihändigen Verkaufs nach und nach begeben, oder zu einem bestimmten Kurse zur Subskription aufgelegt. Der letztere Weg ist der gewöhnlichere. Die Subskribenten haben bei ihrer Anmeldung regelmässig Kaution zu stellen, und zwar in bar oder in Wertpapieren. Infolge der bei den halbwegs guten Werten meistens eintretenden bedeutenden Ueberzeichnungen pflegen sich die Zeichnungsstellen im Prospekt regelmässig das Recht vorzubehalten, die eingelaufenen Zeichnungen zu reduzieren. Diejenigen Zeichnungen, bei welchen mit grösserer oder geringerer Sicherheit dauernde Kapitalsanlage vorauszusetzen ist, werden regelmässig bevorzugt, dagegen diejenigen Subskriptionen, bei welchen die Absicht einer schnellen Wiederveräusserung der gezeichneten Stücke anzunehmen ist, bestenfalls nur mit minimalen Zuteilungen bedacht; denn diese spekulativen Zeichner (sogenannten „Konzertzeichner“), welche sich in der Hoffnung auf einen schnell zu erzielenden Gewinn zu jeder Subkription herandrängen, schädigen durch ihre schnelle Wiederveräusserung nicht bloss die reellen Subskribenten, sondern auch die Emissionshäuser, weil diese sich meist genötigt sehen, die von ihnen an den Markt gebrachten Werte zurückzunehmen, um einer Entwertung derselben vorzubeugen. Gerade mit Rücksicht auf diese spekulativen Zeichner pflegt in den Prospekten denjenigen Zeichnern eine Bevorzugung zugesichert zu werden, welche sich bereit erklären, für eine gewisse Zeit die von ihnen gezeichneten Stücke bei den Zeichnungsstellen zu belassen und sich jeder Verfügung darüber zu enthalten (Emissionssperre).

Bei der Zuteilung erhalten die Subskribenten Schlussnoten über den zugeteilten Betrag zugestellt. Es richtet sich dann nach den im Prospekt enthaltenen Bedingungen, ob die Subskribenten die Stücke auf einmal abzunehmen oder Ratenzahlungen zu leisten haben. Sowie die Interimsscheine erschienen sind (mitunter können auch schon die definitiven

Stücke fertig sein), ist die erste Einzahlung resp. Vollzahlung zu leisten; vor erfolgter Vollzahlung werden die definitiven Stücke jedenfalls nicht verabfolgt. Die Stücke, welche die Subskribenten zu empfangen haben, müssen bei ihrer Ausgabe stets mit dem Reichsstempel versehen sein, sofern es sich nicht um Anleihen des Reichs und der Bundesstaaten, welche Stempelfreiheit geniessen, handelt. Die Kosten für diesen Stempel sind regelmässig im Emissionspreise mit einbegriffen. Die Briefe der Subskribenten, welche ausser der Erklärung der Subkription auf ein znr Zeichnung aufgelegtes Papier zugleich die bezüglichen Kautionsbestellungen enthalten, sind in Preussen nach einem Urteil des Reichsgerichts vom 11. Juli 1889 nicht dem preuss. Stempel für Kautionsinstrumente unterworfen.

Ueber die Haftung für Einzahlungen auf Aktien sind aus dem Handelsgesetzbuch nach dessen neuester, durch das Aktiengesetz vom 18. Juli 1884 festgestellter Fassung folgende Vorschriften mitzuteilen:

Die Bestimmung des Handelsgesetzbuchs in seiner bisherigen Fassung, wonach bei Inhaberaktien nach Einzahlung von 40% das Statut die Befreiung der Zeichner von der Haftung für weitere Einzahlungen und die Ausstellung von auf Inhaber lautenden Interimsscheinen zulassen konnte, ist jetzt aufgehoben, und nur da, wo diese Befreiung bereits vor Inkrafttreten des neuen Aktiengesetzes ausgesprochen worden war, ist dieselbe weiter bestehen geblieben.*) Werden auf dergleichen liberierte Aktien weitere Einzahlungen erfordert, und bleiben dieselben rückständig, so muss, bevor der säumige Aktionär seines Aktienrechtes und der dafür geleisteten Einzahlungen zu gunsten der Gesellschaft verlustig erklärt werden kann, die Aufforderung zur Einzahlung mindestens dreimal in den Publikationsblättern der Gesellschaft und dem deutschen Reichsanzeiger, das letzte Mal wenigstens vier Wochen vor dem für die Einzahlung gesetzten Schlusstermin, bekannt gemacht werden. Kommt der Aktionär auch dann der Aufforderung nicht nach, so werden seine schon

*) Vergl. Gareis-Fuchsberger, Kommentar, S. 558/559 (zu § 5 der Uebergangsbestimmungen).

geleisteten Einzahlungen für verfallen und der betr. Interimsschein für ungültig erklärt (caduciert), und der für das verfallene Papier ausgestellte neue Interimsschein, beziehentlich die Vollaktie, wird zu gunsten der Gesellschaft verkauft.

Bei den Aktien der seit dem neuen Aktiengesetz entstandenen Gesellschaften, sowie den Aktien derjenigen älteren Gesellschaften, bei denen die Zeichner bei Inkrafttreten dieses Gesetzes noch nicht von der Haftung für die weiteren Einzahlungen befreit worden waren, gilt (und zwar in gleicher Weise für die Aktien der gewöhnlichen, wie für diejenigen der Kommanditaktiengesellschaften) die Bestimmung, dass der zeitige im Aktienbuch eingetragene Aktionär, welcher die von der Gesellschaft auf die Aktie eingeforderte Einzahlung nicht zur rechten Zeit leistet, dafür unbeschränkt verhaftet ist und dass erst nach Leistung der sämtlichen Einzahlungen, d. h. nach Vollzahlung der Aktie, auf Inhaber lautende Aktiendokumente ausgefertigt werden können. Bei verzögerter Einzahlung können zunächst Verzugszinsen und die im Gesellschaftsvertrage für diesen Fall bedungenen Konventionalstrafen verlangt werden. Als äusserstes Zwangsmittel gegen säumige Aktionäre steht der Gesellschaft die Ausschliessung derselben mit ihrem Aktienrecht und die Verfallserklärung (Caducierung) der in ihren Händen befindlichen Interimsscheine zu. Die dies androhende Aufforderung hat mindestens dreimal durch Bekanntmachung in die im Statut vorgeschriebenen Blättern und im Deutschen Reichsanzeiger zu erfolgen, und zwar die erste Bekanntmachung mindestens drei Monate und die letzte Bekanntmachung mindestens eine Woche vor Ablauf der für die Einzahlung gesetzten Nachfrist. Die Kaduzierung erfolgt dann wieder mittelst besonderer Bekanntmachung. An Stelle der bisherigen Urkunde ist eine neue auszugeben, welche ausser den früher geleisteten Teilzahlungen den eingeforderten Betrag zu umfassen hat. Wegen des Ausfalls, welchen die Gesellschaft an diesem Betrage oder den später eingeforderten Beträgen erleidet, bleibt ihr der ausgeschlossene Aktionär verhaftet. Subsidiarisch für diesen haften alle im Aktienbuch vorgezeichneten Rechtsvorgänger, der frühere immer,

soweit Zahlung vom späteren nicht zu erlangen ist; jedoch ist die Haftung des Rechtsvorgängers auf diejenigen Beträge beschränkt, welche bis zum Ablauf von zwei Jahren, seitdem die Uebertragung im Aktienbuch angemeldet ist, eingefordert worden sind. Auf die Rechtsvorgänger, welche für die auf die Aktie eingeforderte Einzahlung resp. für den bei dieser Einsendung entstandene Ausfall aufkommen, wird dann auch das Aktienrecht übertragen.

Aufbietung abhanden gekommener Wertpapiere und Ersatzleistung für dieselben.

In den meisten Staaten besteht die Möglichkeit, für untergegangene oder abhanden gekommene Wertpapiere Ersatz zu erhalten. Um jedoch den Schuldner, welcher durch das von ihm ausgegebene, auf den Inhaber lautende Wertpapier verpflichtet ist, dagegen zu sichern, dass er nicht zum zweitenmale auf das Wertpapier eine Zahlung zu leisten hat, falls die Urkunde trotz der behaupteten Vernichtung dennoch nicht untergegangen sein sollte, muss der Aushändigung von Ersatzstücken resp. der Auszahlung des fällig gewordenen Kapitalbetrages sehr häufig ein gerichtliches Aufgebotsverfahren vorhergehen, d. h. die Urkunde wird seitens der zuständigen Gerichtsbehörde mehrere Male öffentlich aufgerufen und, wenn sie nicht vorgelegt wird, durch gerichtliches Urteil für kraftlos erklärt (amortisiert oder mortifiziert). In anderen Fällen wird Ersatz nur gewährt, wenn seitens des Antragstellers Bürgschaft dafür gestellt wird, dass das von ihm als untergegangen bezeichnete Papier nicht wieder zum Vorschein kommt und mit demselben Ansprüche gegen den Aussteller erhoben werden. Wo eine Verjährung besteht, braucht die Bürgschaftsleistung nur bis zum Ablauf derselben zu dauern. Auch an den Eintritt der Verjährung ist vielfach die Ersatzleistung für die bis zum Ablauf der Verjährungsfrist als verloren gegangen angemeldeten Wertpapiere geknüpft, so namentlich bei Coupons.

Während die Ersatzleistung gegen Bürgschaftsstellung resp. beim Eintritt der Verjährungsfrist nur den Fall des Unterganges oder wenigstens des Nicht-wieder-zum-Vorschein-kommens berücksichtigt, wird die gerichtliche Aufbietung gewöhnlich nicht bloss im Falle des gänzlichen Untergangs der Papiere zugelassen, sondern auch, wenn die Papiere gestohlen oder sonstwie abhanden gekommen sind, zu dem Zweck gestattet, um den zu Schaden Gekommenen bei der Verfolgung ihrer Rechte gegen die späteren Inhaber zu Hilfe zu kommen, damit sie denjenigen ermitteln, von welchem sie Ersatz fordern können. Gewöhnlich wird beim gerichtlichen Aufgebot der Inhaber der aufgerufenen Urkunde aufgefordert, dieselbe dem Gericht vorzulegen, und das Gericht behält die Urkunde bis zum Austrage der Sache in seinem Gewahrsam, damit derjenige, welcher die Aufbietung beantragt hat, gegen den letzten Inhaber der Urkunde vorgehen und gegen ihn die Vindikationsklage anstellen kann. Mit der Aufbietung der Urkunde wird seitens des Gerichts in den meisten Fällen gleichzeitig eine Zahlungssperre verfügt, die jedoch bei den verschiedenen Papieren nicht von gleicher Strenge ist. Gewöhnlich wird dem Aussteller nur verboten, zum Papier neue Couponbogen auszugeben und beim Fälligwerden des Papiers das Kapital auszuzahlen, wobei ihm gleichzeitig aufgegeben wird, die Urkunde anzuhalten, sobald sie ihm vorgelegt wird. Mitunter aber erstreckt sich das Zahlungsverbot resp. die Verfügung der Beschlagnahme auch auf die einzelnen bereits ausgegebenen Coupons, so dass in diesem Falle das Aufgebotsverfahren meistens schnell zu Ende kommt, nämlich wenn die Coupons zur Einlösung vorgelegt werden. Vergl. S. 82—84.

Die Vorbedingungen, an welche der Erlass eines gerichtlichen Aufgebotsverfahrens geknüpft ist, sind in den einzelnen Rechtsgebieten in der verschiedensten Weise geregelt. Sehr gewöhnlich ist es, dass der angeblich zu Schaden Gekommene sein Eigentum an den Papieren nachzuweisen und die Art und die näheren Umstände seines Verlustes anzugeben und glaubhaft zu machen hat. Bei den preuss. Staatspapieren und den Anleihen des Deutschen Reichs, sowie zahlreichen preuss. Papieren hat zunächst

der Aussteller ein vorlaufiges Aufgebotsverfahren zu erlassen, und erst später kann zum gerichtlichen Aufgebot übergegangen werden. Nicht immer ist das Aufgebotsverfahren mit genügenden Garantien umgeben, um diejenigen Inhaber der aufgebotenen Papiere, welche von dem eingeleiteten Verfahren keine Kenntnis erlangt haben, vor Verlusten zu bewahren; indessen hat sich dieser Zustand gegen früher ganz bedeutend gebessert. Gerichtliches Aufgebotsverfahren, wobei in allen Fällen die Ausreichung der neuen Coupons oder das Fälligwerden des Kapitals abgewartet werden muss, bevor das Papier für ungültig erklärt werden kann, findet statt in Deutschland mit Ausschluss von Bayern (s. u.) sowie in Oesterreich und Ungarn. Gerichtliche Aufbietung ohne diese besondere Garantie, jedoch mit einer selbst die Auszahlung der Coupons hemmenden Zahlungssperre, besteht in Frankreich, Rumänien, Egypten und der Schweiz, sowie nach einem 1891 erlassenen Gesetz in Luxemburg. Ein noch anders geartetes gerichtliches Verfahren mit vorläufiger Aufbietung durch den Emittenten und mit einer vorgängigen, von der Regierung zu erteilenden Erlaubnis zum Erlass dieses Verfahrens hat Norwegen. Aufbietung durch die Staatsschuldenbehörde, aber Ersatzleistung erst nach Ablauf der Coupons und gewöhnlich erst nach Stellung einer Kaution, besteht in Russland für den grössten Teil der Staatsschuld, Ersatzleistung nur gegen Bürgschaft oder nach Eintritt der Verjährung besteht in Bayern, Dänemark, Schweden und den Vereinigten Staaten. Keinerlei Ersatz wird endlich gewährt bei der Ital. Rente, in der Türkei und bei einer grossen Zahl russ. Papiere, sogar bei verschiedenen vom russ. Staate ausgegebenen Anleihescheinen (Prämienanleihen, Orientanleihen), ferner bei den spanischen Staatspapieren.

Verhaltungsmassregeln für Erwerber und Besitzer von Wertpapieren.

Die Hauptvorsichtsmassregel ist, dass man sich keine Papiere kauft, von denen man nichts versteht, oder die einem nicht von einem bewährten, zuverlässigen Bankier als absolut sicher empfohlen sind, und dass man bei dem Besitz von solchen Papieren, die nicht unbedingt sicher sind, sich über die massgebenden Verhältnisse fortlaufend unterrichtet hält oder halten lässt. Ferner dürfen sich diejenigen, welche ausserhalb der Börse stehen und nicht so reich sind, dass ihnen der eventuelle Verlust einiger Tausend Mark gar nichts ausmacht, unter keinen Umständen auf Spekulations- und Zeitgeschäfte einlassen. Selbst wenn derartige Operationen den in dergleichen Geschäften Ungeübten gelingen, so werden dieselben doch in eine solche Aufregung und Unruhe versetzt, dass sie ihre Berufsgeschäfte nicht mit der gehörigen Aufmerksamkeit und Sorgfalt wahrzunehmen im stande sind. Sodann hat man sich die Einbildung aus dem Sinn zu schlagen, dass man bei sicheren Papieren vom angelegten Gelde eine hohe Rente beziehen kann. Je sicherer die Rente eines Papiers fundiert ist, desto höher stellt sich im allgemeinen der Kurs zur Rente. Freilich lässt sich in dieser Beziehung bei einer Vergleichung verschiedener Papiere häufig nachweisen, dass die Kurse derselben nicht in richtigem Verhältnis zu einander stehen; denn der Kurs und die für ein Papier bestehende Meinung hängen von vielen Zufälligkeiten und besonderen Umständen ab, wie dies bereits in dem Abschnitt „Spezielle Ursachen der Kursschwankungen“ näher nachgewiesen worden ist. Immer aber ist die höchste Sicherheit und der höchste Zinsengenuss mit einander unvereinbar, und wer beim Ankauf von Papieren nur auf eine hohe Rente sieht, könnte leicht die unangenehmsten Erfahrungen machen und einen Teil seines Vermögens verlieren. Von dergleichen gewagten Geldanlagen ist solchen Personen noch ganz besonders dringend abzuraten, welche nicht in der Lage sind, ihr Kapital durch Hinzuverdienen vergrössern zu können. Dieselben sollten sich lieber auf das

Aeusserste einschränken, als dass sie durch Erlangung einer hohen Rente vielleicht ihr ganzes Kapital auf das Spiel setzen und dann im Alter nichts besitzen.

Ist es schon den Bankiers und Wechslern anzuraten, beim Ankauf von Wertpapieren von solchen Personen, die ihnen nicht bekannt sind, mit der grössten Vorsicht zu verfahren, so sind Privatleute (d. h. Nichtbankiers) noch ganz besonders davor zu warnen, Papiere von Personen, die ihnen vorher nicht bekannt waren, zu kaufen, oder denselben auf Grundlage von Wertpapieren Kredit zu gewähren. Sie könnten in diesem Falle nur zu leicht auf dem Wege der Vindikationsklage zur unentgeltlichen Herausgabe genötigt werden, wenn die Papiere jemand anders entwendet waren. Auch könnten die Papiere, welche man von unbekannten Personen angeboten erhält, verfälscht, verjährt oder für kraftlos erklärt sein, wenngleich derartige Papiere nur verhältnismässig selten vorkommen. Um allen Unannehmlichkeiten mit entwendeten oder wertlosen Papieren aus dem Wege zu gehen, sowie auch aus den im nächsten Absatz angegebenen Gründen thun Privatpersonen in allen Fällen gut, sich beim Ankauf von Wertpapieren an Bank- und Wechselgeschäfte zu wenden.

Beim Ankauf von Wertpapieren lasse man sich auf der Schlussnote, welche der Bankier nach der Novelle zum Reichsstempelgesetz bei allen Verkäufen von mehr als 600 Mark Wert zu geben verpflichtet ist, stets eine Verkaufsnota aushändigen, welche die Quittung und Unterschrift des Verkäufers, sowie das genaue Verzeichnis der Nummern und Beträge eventuell auch die Literas und Serien der gekauften Papiere enthält, resp. man lasse sich getrennt von der erwähnten Schlussnote eine diesen Anforderungen entsprechende Verkaufsnota ausstellen. Sollte in der Verkaufsnota die Angabe der Nummern etc. fehlen, so lasse man die Nota in dieser Beziehung vervollständigen. Die Schlussnoten sind, zufolge den Vorschriften des neuen Reichstempelgesetzes, bei Vermeidung einer Geldstrafe von 3 Mark bis 5000 Mark, nach der Zeitfolge numeriert, fünf Jahre lang aufzubewahren. Aber auch hiervon ganz abgesehen, hat man die über

den Ankauf von Wertpapieren handelnden Belagstücke von den Effekten getrennt verwahrt zu halten, und man darf sie, auch wenn viele Jahre seit ihrem Empfange verflossen sind, unter keinen Umständen als „alte Papiere“ verbrennen oder vernichten, denn dieselben sind in dreifacher Beziehung wichtig: 1. kann man mit Hilfe derselben in der einfachsten Weise sein Recht auf die Wertpapiere nachweisen, wenn dieselben untergegangen oder abhanden gekommen sein sollten und man daher genötigt ist, wegen derselben das Aufgebotsverfahren zu beantragen; 2. kann man, wenn sich wegen der aufgebotenen Papiere ein Inhaber meldet, denselben auf Herausgabe der Papiere verklagen oder doch zur Angabe seines Besitztitels und Namhaftmachung seines Vormannes nötigen; 3. kann man, wenn die Wertpapiere auf Veranlassung eines früheren Besitzers, dem sie abhanden gekommen waren, aufgeboten worden sind, sich mit Hilfe dieser Nota und des Nummernverzeichnisses gegen die Vindikationsklage sichern, welche derselbe erheben könnte, sobald man seine Papiere dem Aufgebotsgericht behufs Aufhebung des eingeleiteten Aufgebotsverfahrens vorlegt; denn in Bezug auf denjenigen, der die Redlichkeit der eigenen Besitzerwerbung nachweisen kann, ist nach Art. 306—308 HGB. das Eigentum des früheren Besitzers erloschen, und die Vindikation ist gegen ihn nicht mehr möglich. Wegen des unter 3 angegebenen Grundes hat man selbst dann noch, wenn man die betr. Effekten wieder veräussert hat, die Schriftstücke, mit welchen man den redlichen Erwerb jener Effekten beweisen kann, ordnungsmässig aufzubewahren; denn man kann auch wegen solcher Effekten in Anspruch genommen werden, welche man nicht mehr besitzt.

Hat man Wertpapiere gekauft und ausgeliefert erhalten, so hat man zunächst zu untersuchen, ob die Zinscoupons und Dividendenscheine vollständig sind und ob die Couponbogen mit dem Hauptpapier in der Nummer übereinstimmen, weil die Couponbogen möglicherweise zu anderen Papieren gehören, also vertauscht sein können. Erwirbt man auf Namen lautende Papiere, die nicht in blanko giriert sind, so hat man ausserdem für die richtige Cession und für die Umschreibung in den

Büchern des betr. Instituts Sorge zu tragen, sowie auch darauf zu achten, dass die Cessionen den Cessionsstempel haben. Von diesem Stempel sind nur diejenigen Papiere befreit, welche den durch das Gesetz betr. die Erhebung von Reichsstempelabgaben vom 1. Juli 1881 vorgeschriebenen Stempel tragen. Der Cessionsstempel ist auch bei Papieren mit Blankogiro, soweit dieselben nicht mit dem Reichsstempel versehen sind, erforderlich, da auch unausgefüllt gebliebene Cessionen gegenwärtig für stempelflichtig erachtet werden. Auch sonst ist zu untersuchen, ob die erworbenen Papiere von einer ordnungsmässigen und marktgängigen Beschaffenheit sind. (Siehe unter Lieferbarkeit.)

In allen Fällen ist es denjenigen, welche ihre Effekten selbst in Verwahrung haben, dringend zu empfehlen, die Couponbogen nebst Talon von den Effekten gesondert aufzubewahren, da die letzteren, sobald ihnen die Coupons und der Talon fehlen, unverkäuflich sind und niemandem etwas nützen. Ohne die dazu gehörigen Couponbogen können überhaupt Effekten nicht in gutem Glauben erworben und mithin jedem spätern Erwerber ohne Ersatz des Wertes abgefordert werden. Niemand wird Anstand nehmen, den Rat, die Coupons getrennt aufzubewahren, zu befolgen, wenn die Coupons nebst Talon dem betr. Papier lose beigegeben sind. Aber auch in den Fällen, in welchen der Couponbogen fest an dem Hauptpapier haftet, brauchen die Besitzer von derartigen Effekten keinen Anstand zu nehmen, den Couponbogen nebst Talon (falls die betr. Effektengattung mit einem solchen versehen ist) von dem Stücke abzutrennen; denn nach der übereinstimmenden Usance der Berliner, Frankfurter, Hamburger, Leipziger, Wiener, Amsterdamer, Londoner, Petersburger und Warschauer, sowie ähnlich auch der Pariser Börse gelten Papiere, bei denen die Couponbogen vom eigentlichen Hauptpapier abgetrennt und später wieder an dasselbe angeklebt worden sind, als lieferbar, vorausgesetzt, dass das Abtrennen der Coupons weder dem Hauptpapier noch dem Couponbogen eine Beschädigung zugefügt hat, und mitunter (in Deutschland fast immer) ist auch nicht einmal das Ankleben der Couponbogen an das Hauptpapier erforderlich,

indem es in Berlin und Frankfurt a. M. genügt, dass die Coupons lediglich mit Stecknadeln an das Hauptpapier befestigt mitgeliefert worden. Bei solchen Papieren, bei denen die Coupons einen Teil der Schauseite, also namentlich die untere Hälfte der letzteren bilden, ist dringend anzuraten, die Trennung des Couponbogens vom Hauptpapier in der Weise vorzunehmen, dass der Schnitt den weissen Raum zwischen dem Hauptpapier und den Coupons möglichst in der Mitte trifft, damit, wenn später beide getrennten Stücke mittelst eines Streifens Papier zusammengeklebt werden, der aufgeklebte Streifen weder etwas vom Hauptpapier noch etwas von den Coupons verdeckt. Auch bei der ital. Rente, in betreff deren früher eine abweichende Angabe gemacht wurde, wird die Lieferbarkeit durch die Abtrennung der Coupons vom Hauptpapier nicht beeinträchtigt, obgleich hier der besondere Fall vorliegt, dass die Coupons an der Ober- und Unterkante des Hauptpapiers haften und kein weisser Rand zwischen den Coupons und dem Hauptpapier vorhanden ist.

Sämtlichen wegen der Wertpapiere ergehenden Bekanntmachungen ist grösste Beachtung zu geben, in erster Reihe natürlich den Verlosungen und Kündigungen, denn abgesehen davon, dass die unerhoben bleibenden Kapitalien schliesslich der Verjährung anheimfallen, werden bekanntlich die Beträge der Coupons, welche nach Eintritt der Fälligkeit des Kapitals noch weiter erhoben worden sind, von letzterem in Abzug gebracht. Ueber die ausserordentlich grossen Verluste, welche dem Beteiligten aus dem Uebersehen der Auslosungen entstehen, habe ich mich bereits auf S. 85 geäussert. Ausser den Bekanntmachungen über Verlosungen, Kündigungen und Konvertierungen sind auch diejenigen über die Ausreichung neuer Couponbogen, Leistung von Einzahlungen, Ausübung von Bezugsrechten, Einleitung des Amortisationsverfahrens, Belegung mit Zahlungssperre etc. fortlaufend zu überwachen. Den grössten Teil dieser Mühewaltung, sowie auch die sichere und getreue Aufbewahrung der Papiere, die Einziehung resp. bestmögliche Verwertung der fälligen Coupons und Dividendenscheine, sowie der verlosten und gekündigten Stücke, die Erhebung der neuen Couponbogen und

einiges andere übernimmt eine grössere Anzahl angesehener Bankinstitute gegen eine mässige Gebühr und unter Vertretung für jedes bei der Verwaltung der Wertpapiere etwa vorgefallene Versehen.*) Ueber die Bedingungen, unter welchen die Aufbewahrung und Verwaltung übernommen wird, insbesondere über den Umfang der übernommenen Leistungen, geben die hierüber handelnden Drucksachen, welche von jedem dieser Bankinstitute auf bezügliche Gesuche bereitwilligst übersandt werden, vollständige Auskunft. Namentlich denjenigen, welche nicht über eine sichere Verwahrung für ihre Effekten verfügen oder welche wegen Ueberhäufung mit Geschäften oder aus anderen Gründen ihre Effekten nicht ordnungsmässig zu verwalten in der Lage sind, sowie älteren oder einzeln dastehenden Personen, welche Wertpapiere besitzen, ist es auf das Dringendste anzuraten, dieselben einem soliden Bankinstitute zur Verwaltung zu übergeben. Es erwachsen ihnen nicht bloss die grössten Annehmlichkeiten dadurch, dass sie sich nicht weiter um die Ueberwachung der Auslosungen und um die ganze Verwaltung ihrer Papiere zu kümmern brauchen, sondern sie verschaffen sich dadurch auch unbedingte Sicherheit für ihren Besitz. Es verursacht die grössten Schwierigkeiten und Weitläufigkeiten, für vernichtete oder abhanden gekommene Papiere Ersatzstücke ausgefertigt zu erhalten; bei verschiedenen Papieren ist die Möglichkeit der Ersatzleistung sehr beschränkt oder gänzlich ausgeschlossen, und bei zahlreichen andern Papieren werden die Coupons, welche dem Hauptpapier zur Zeit der Vernichtung desselben beilagen, nicht ersetzt. Noch viel grösser als die Gefahr der Vernichtung oder des Verlorengehens ist die Gefahr der Entwendung, denn die Inhaberpapiere, aus denen der grösste Teil der an der Börse umlaufenden Wertpapiere besteht, lassen sich mit der grössten Leichtigkeit veräussern, und wenn gestohlene Inhaberpapiere angehalten werden, so pflegen dieselben meistens durch mehrere

*) Indessen ist denjenigen, welche Effekten deponieren wollen, dringend zu empfehlen, sich erst darüber Gewissheit zu verschaffen, ob das betr. Institut die Kontrolle der Aufgebotsbekanntmachungen übernimmt und ferner dafür Gewähr leistet, dass bei der Einlieferung auch die bereits stattgehabten Auslosungen noch einmal revidiert werden.

Hände gewandert zu sein, und demjenigen, bei welchem die Papiere angetroffen werden, können dieselben nicht abgestritten werden, wenn er den redlichen Erwerb nachweisen kann, wozu bei Inhaberpapieren nicht viel gehört.

Giebt man Papiere einem Bankinstitut, welches nach Art der Reichsbank Hinterlegungscheine ausstellt, in Verwaltung, so ist die Mitgabe eines beliebig zu wählenden und in einem verschlossenen Schreiben einzureichenden Passworts besondes empfehlenswert. Man sichert sich dadurch gegen die mit dem Abhandenkommen des Hinterlegungsscheins und der Fälschung der Unterschrift verbundenen nachteiligen Folgen, da eine Herausgabe der Fffekten nur unter Vorlegung derselben Erkennungsworte oder, wenn dieselben nicht beigebracht werden können, nur gegen strengste Legitimationsprüfung erfolgt. Dies Passwort hat man sich jedoch auch ordentlich zu notieren, da schon wiederholt Fälle vorgekommen sind, in welchen die Betreffenden ihr früher mit den Effekten hinterlegtes Passwort vergessen haben und dadurch in grosse Weitläufigkeiten geraten sind.

Trotz vieler Vorzüge hat die Deponierung der Effekten bei grossen Bankinstituten doch auch ihre Schattenseiten. Sind die Papiere erst einmal dort in Verwahrung gegeben, so ist es deren Eigentümern, sofern sie sich nicht fortlaufend mit den Börsenereignissen, der Politik und den sonstigen für den Kursstand massgebenden Verhältnissen beschäftigen, vollständig benommen, andere Vorteile, als die sich aus den Zinsen, Dividenden und Verlosungen ergebenden, von ihren Effekten zu geniessen. Der aus den Kursschwankungen zu ziehende, manchmal absolut sichere Nutzen geht ihnen verloren, und sie erfahren häufig erst, nachdem sich die Sache längst abgespielt hat, welche Vorteile ihnen durch den versäumten Verkauf ihrer Effekten entgangen sind. Ebenso hätten sie sich auch durch einen rechtzeitgen Verkauf vor manchem Schaden bewahren können, wenngleich im allgemeinen mit dem Verkauf grosse Zurückhaltung geboten ist. Die meisten Institute, welche Effekten in Verwahrung und Verwaltung nehmen, lassen sich fast nie dazu herbei, den Deponenten

irgend welchen Rat zu erteilen, noch sind sie infolge des grossen Umfangs ihrer Geschäfte in der Lage, jeden einzelnen ihrer Klienten auf ihm etwa zu ermöglichende Vorteile oder von ihm abzuwendende Nachteile aufmerksam zu machen. Es empfiehlt sich also immerhin, auch wenn man seine Papiere z. B. der Reichsbank in Verwaltung gegeben hat, seinen Effektenbesitz nach der bezeichneten Richtung hin durch einen erfahrenen und vertrauenswürdigen Bankier kontrollieren zu lassen oder sich selbst hinsichtlich der seinen Effektenbesitz berührenden Angelegenheiten auf dem Laufenden zu erhalten.

Ausser der Reichsbank und den anderen grösseren Instituten geben sich die meisten Bankiers damit ab, Effekten für das Publikum zu verwalten, wenn dies auch nicht gerade auf Grundlage eines feststehenden Regulativs und gegen Ausgabe von Hinterlegungsscheinen geschieht; vielmehr bestätigen sie den Empfang der Effekten lediglich brieflich, wenn auch oft in gedruckten Formularen, und setzen in jedem einzelnen Falle die Bedingungen für die Aufbewahrung und Verwaltung, sowie die dafür zu zahlende Gebühr fest. Für diejenigen, welche durch die Bankiers viele Geschäfte besorgen lassen, resp. mit ihnen in dauernder Geschäftsverbindung stehen, verwalten diese die Effekten vielfach ganz unentgeltlich. Selbstverständlich muss man in allen Fällen darauf sehen, dass der Aufbewahrer durchaus vertrauenswürdig ist und sein Charakter dafür bürgt, dass mit den in Verwahrung genommenen Stücken nicht Missbrauch getrieben wird.

Diejenigen, welche ihre Wertpapiere nicht aus den Händen geben wollen, jedoch nicht hinreichend auf die Auslosungen und die sonst wegen der Papiere ergehenden Bekanntmachungen achten können, sind darauf aufmerksam zu machen, dass jedes angesehene Bankhaus auch für solche Wertpapiere, die bei demselben nicht hinterlegt, sondern nur in genauen Nummernverzeichnissen mitgeteilt sind, die Kontrolle der Auslosungen, Kündigungen und Konvertierungen, sowie der Geltendmachung von Bezugsrechten und der auf Interimsscheine

eingeforderten Einzahlungen gegen eine sehr geringe Gebühr übernimmt und für jeden durch versäumte Benachrichtigung entstehenden Nachteil haftet. Ausführliche Auskunft hierüber wird seitens aller Bankinstitute und Bankhäuser, die sich hierzu bereit finden lassen, bereitwilligst erteilt.

Viele Bank- und Wechselgeschäfte machen bekannt, dass sie das Nachsehen von Verlosungen übernehmen; aber die von ihnen dafür übernommene Verantwortlichkeit ist meistens nur dann streng wörtlich zu nehmen, wenn der Klient mit den Inhabern dieser Geschäfte bestimmte diesbezügliche Vereinbarungen gctroffen hat. Im übrigen werden Bankiers und Wechsler ihren Kunden gegenüber sich wohl stets zum Nachsehen von Verlosungen bereit erklären, ohne etwas dafür zu berechnen, aber beim Fehlen bestimmter Abmachungen ohne jede Verantwortlichkeit. Man thut daher am besten, man sieht selbst nach.*)

Uebrigens braucht man sich nur einfach an die Zahlstellen der Coupons der betr. Papiere zu wenden, welche sofort jede gewünschte Auskunft erteilen.

Im Anschluss an die Ueberwachung der Auslosungen mag gleichzeitig noch erwähnt werden, dass man sich bei denjenigen, gegen früher sehr zahlreich gewordenen Papieren, deren Auslosung Schaden bringt, weil der Auszahlungsbetrag niedriger ist als der Kurs, gegen die Gefahr der Auslosung bei verschiedenen Bankfirmen, welche dieses Geschäft als Spezialität betreiben, sowohl für eine einzelne Ziehung, als auch ein für allemal versichern kann. Die Aufforderungen dazu erfolgen einige Zeit vor der Ziehung, und erhält man gegen Zahlung einer geringen Prämie die schriftliche Zusicherung, im Falle die versicherte Nummer in der bevorstehenden Verlosung herauskommt, eine neue unverloste Nummer an deren Statt geliefert zu erhalten.

*) Zuverlässige Verlosungslisten, bringen fast alle grösseren Zeitungen wöchentlich als Beilage. Ferner ist zu empfehlen der jährlich erscheinende: Verlosungs-Anzeiger des Mercur im Vertriebe der Haude & Spener'schen Buchhandlung (F. Weidling) Berlin. Preis 2 Mark, speziell für österreichische Interessenten.

Je mehr Papiere man besitzt, deren Auslosung Schaden bringen könnte, desto eher kann übrigens von der Versicherung abgesehen werden; denn desto eher liegt dann der Fall vor dass die für die Versicherung zu bringenden Opfer sich mit den aus der unterlassenen Versicherung entspringenden Nachteilen ausgleichen.

Bei dem **Ankauf von Papieren** ist folgendes zu beachten:

Vor allen Dingen ist davon abzuraten, sein Geld in einem einzigen Papier anzulegen, abgesehen etwa, wenn es sich um preuss. und deutsche Staatspapiere und sonstige Effekten, welche denselben gleichstehen, handelt. Alle Effekten unterliegen mehr oder weniger Kursschwankungen, und wenn man sein Geld in mehreren Sorten von Wertpapieren angelegt hat, so kann man sich darunter in dem Falle, dass man nötig Geld braucht, dasjenige Papier aussuchen, dessen Verkauf am vorteilhaftesten ist oder doch am wenigsten Schaden bringt, während man, wenn man sein Geld in einem einzigen Papier angelegt hat, keine solche Wahl hat, sondern sich entweder durch Verpfändung oder durch Verkauf à tout prix das Geld beschaffen muss. Noch ein anderer Grund lässt es geraten erscheinen, sein Geld in mehreren Sorten von Wertpapieren anzulegen. Ist nämlich eine Unternehmung bisher auch noch so sicher und rentabel gewesen, so kann sie doch durch die verschiedenartigsten Zufälle zu Schaden kommen, und der Kapitalist wäre zu Grunde gerichtet, wenn er sein ganzes Vermögen auf eine Karte gesetzt hätte. Besitzt er dagegen mehrere Papiere, so bleiben ihm die übrigen, und er kommt mit einem, wenn auch unter Umständen empfindlichen Schaden davon.

Bevorzugt man für die Anlage seines Geldes die Dividendenpapiere, so empfiehlt sich die Wahl von mehreren Sorten schon aus dem Grunde, weil dann der Ertrag von allen Aktien zusammengenommen gleichmässiger wird und nicht mehr so von den Zufälligkeiten abhängt, denen die Dividende einer einzelnen Gesellschaft unterworfen ist. Deshalb wird man auch gut thun, nur einen kleinen Teil des Vermögens in Industriepapieren anzulegen und dieselben aus möglichst verschiedenen Industriezweigen

zu nehmen, um nicht zu sehr von den Konjunkturen des einzelnen Industriezweiges abhängig zu sein; denn die Rente, welche industrielle Gesellschaften zu gewähren im stande sind, ist weit schwankender, als bei den übrigen Aktiengesellschaften.

Die Befolgung des Rates, sein Vermögen in möglichst verschiedenen Papieren anzulegen, findet jedoch darin ihre Grenze, dass man bei jedem einzelnen Papier eine sorgfältige Prüfung vornehmen und sich über die bei demselben in Betracht kommenden Verhältnisse fortlaufend unterrichtet halten muss, was nicht möglich ist, wenn man sich mit zu vielen Papieren abgiebt. Auch sonst ist es sehr zeitraubend, viele Papiere zu verwalten. Aus den Gründen einer möglichst sachgemässen Auswahl von anzukaufenden Papieren und um späterhin eine möglichst leichte Kontrolle der denselben zu Grunde liegenden Verhältnisse zu haben, sind für den Privatmann die Aktien von solchen Gesellschaften, deren Geschäftsgang ihm klar vor Augen liegt und die sich möglichst an seinem Wohnort befinden, allen andern Dividendenpapieren entschieden vorzuziehen.

Für die Anlage von Geldmitteln, über welche man nicht für mehrere Jahre unbeschränkt verfügen kann, empfehlen sich nur preuss. und deutsche Staatspapiere, Pfandbriefe und Prioritäten, überhaupt also nur solche Papiere, welche keinen grossen Kursschwankungen unterworfen sind. Stehen die Mittel nur für einige Monate zur Verfügung, so empfiehlt sich deren Anlegung in Papieren überhaupt nicht, weil man in diesem Fall sowohl beim Ankauf als auch beim Verkauf Stempel, Provision und Kurtage zu zahlen hat und ein kleiner Kursrückgang genügt, um den nach Abzug dieser Unkosten verbliebenen Zinsgewinn aufzuzehren, und weil man nicht in der Lage ist, vorübergehend ungünstige Konjunkturen zu überdauern. Privatleute thun vielmehr am besten, solche Mittel als Depositen bei soliden Bankinstituten und Sparkassen niederzulegen.

Bei solchen Anleihen, deren Kurs über pari hinausgegangen ist, hat man sich davon Ueberzeugung zu verschaffen, ob die ganze Anleihe auf einmal gekündigt werden kann, resp. von

welchem Zeitpunkt an dies zulässig ist; denn man verliert das gezahlte Agio, sobald die Kündigung resp. Konvertierung der Anleihe eintritt. Bei solchen Papieren, die über pari stehen, stellen sich, vorausgesetzt dass nicht, wie bei manchen kurzsichtigen Anleihen, ein Aequivalent in der Höhe des Zinsgenusses gegeben ist, Auslosungen zu pari schon als eine Beeinträchtigung der Rentabilität und als ein Moment der Unsicherheit dar, und man thut (wenn man nicht etwa grössere Posten davon besitzt) bei diesen Papieren gut daran, sich gegen schadenbringende Auslosungen zu versichern.

Die Anlagewürdigkeit der Lotteriepapiere ist eine sehr beschränkte. In unverzinslichen Lospapieren wird man nur ganz geringe Kapitalien festlegen dürfen, denn das Glück lässt sich nicht durch die grosse Anzahl der gekauften Lose erzwingen, und es wäre thöricht, einen sichern Zinsengenuss von irgend welchem Belange einer Aussicht auf Gewinn zu opfern, die selbst bei den besten Prämienanleihen immer nur verschwindend klein sein wird. Ebenso wenig ist es zu empfehlen, grössere Beträge in mit festen Zinsen ausgestatteten Lotteriepapieren anzulegen. Die nämlichen festen Zinsen kann man auch bei andern Papieren, welche gleich gut oder noch besser sind, beziehen, und wenn man das Geld, welches man bei diesen Papieren ausgeben muss, um dieselben Zinsen zu bekommen, vom Kurswert des verzinslichen Loses abzieht, so erfährt man, wie hoch bei demselben das Spielen bezahlt wird. Den nämlichen Betrag, welchen man vom Kurse als kapitalisierten Wert der Zinsen abzuziehen hat, muss man auch von den Beträgen, mit denen man bei dem Papier herauskommen kann, in Abzug bringen, denn man kann nicht den ganzen Auszahlungsbetrag des Loses als Gewinn veranschlagen, sondern man muss davon erst denjenigen Betrag abziehen, den man bei andern Papieren für den Bezug derselben Zinsen erhalten haben würde. Mit andern Worten, für den Kurswert des Papiers nach Abzug des kapitalisierten Wertes der Zinsen erwirbt man ein unverzinsliches Los, dessen Ziehungsplan man sich so vorzustellen hat, dass in demselben die sämtlichen in dem Ziehungsplan des ursprünglichen verzinslichen Loses festgesetzten

Auszahlungsbeträge um den Betrag der kapitalisierten Zinsen verkürzt erscheinen.

Bei einem Ankauf von Aktien hat man, wenn man damit eine solide Rente anstrebt (von dem schon oben erwähnten Punkt der Auswahl verschiedener Papiere abgesehen) noch auf folgende Punkte zu achten: Das Unternehmen muss auf einer gesunden Grundlage beruhen; die Besitztümer der Gesellschaft müssen einen möglichst hohen Kapitalswert (Schmelzwert) haben, damit, wenn die Rente ausbleibt, doch das Kapital im schlimmsten Falle durch Liquidation gerettet werden kann; die Leitung muss als vertrauenswürdig bekannt sein und die Inseressen der Aktionäre wahrnehmen: die Aktien dürfen keine Zukunftspapiere sein, die erst nach längerer Zeit Dividende erhalten können. Der Ankauf von solchen Aktien, bei denen die hier aufgeführten Voraussetzungen entweder gar nicht oder nicht hinreichend vorhanden sind, ist mehr oder weniger eine Spekulation, die soliden Kapitalisten, welche von den Erträgen ihrer Papiere leben und daher ihr Geld vernünftig anlegen müssen, nicht anzuraten ist. Aeltere Gesellschaften verdienen in der Regel den Vorzug vor jüngeren Gesellschaften, weil bei jenen die Verhältnisse geklärter zu sein pflegen. Ein sehr wichtiger Umstand zur Beurteilung der Güte der Gesellschaften ist die Höhe des Reservefonds, den die Gesellschaft bisher angesammelt hat,*) sowie auch ferner der Betrag

*) Der Reservefonds hat die Bestimmung, aussergewöhnliche Verluste zu decken und das Aktienkapital ungeschmälert zu erhalten; denn wenn kein Reservefonds vorhanden wäre, so müsste derjenige Betrag, um welchen die in einem Geschäftsjahr etwa erlittenen Verluste den während dieses Zeitraums erzielten Gewinn übersteigen, als am Stammkapital der Gesellschaft verloren gegangen angesehen werden, und es könnte dann nicht eher eine Dividende verteilt werden, als bis das Stammkapital durch den Geschäftsgewinn späterer Jahre wieder ergänzt worden wäre, resp. bis eine Reduktion des Aktienkapitals stattgefunden hätte. Die vielfach im Publikum verbreitete Ansicht, der Reservefonds sei in natura in barem Gelde und Wertpapieren vorhanden, ist nur für eine mindere Anzahl von Fällen, in denen der Reservefonds getrennt verwaltet wird, zutreffend: für gewöhnlich stellt er denjenigen Posten in der Bilanz dar, welcher angiebt, um wieviel die Aktiva höher gehalten werden, als die Passiva mit Einschluss des Aktienkapitals (Bilanzreservefonds). Ist nun ein Schaden zu decken, so wird derselbe in der Weise ausgeglichen, dass der in der Bilanz als Reservefonds nachgewiesene Höherbetrag der Aktiva über die Passiva um den Betrag dieses Schadens heruntergesetzt wird. Aus naheliegenden Gründen sucht man den im Reservefonds enthaltenen Ueberschuss immer mehr zu erhöhen, indem

der Abschreibungen, welche die Gesellschaft bisher bewirkt hat; denn wenn eine Gesellschaft schon lange Zeit hindurch reichliche Abschreibungen vorgenommen, d. h. ihr Besitztum mit immer kleineren Beträgen in die Bilanz eingestellt hat, so wird schlieslich der wirkliche Wert des Besitztums der Gesellschaft gegen den Betrag, mit welchem es in der Bilanz steht, um ein ganz Bedeutendes höher, und dieser Mehrwert ist ein reines Ersparniss, welches der Gesellschaft über schlechte Zeiten hinweghilft.

Ueber die künftige Rentabilität einer Gesellschaft, auf welche es vor allem beim Ankauf von Aktien ankommt, geben die bisher verteilten Dividenden einen sehr beachtenswerten Anhaltspunkt; doch wird man bei einer genauen Untersuchung zu erwägen haben, welche Bedingungen und Konjunkturen dabei bisher mitwirkten. Eine solche Prüfung ist namentlich dann notwendig, wenn die Dividende des letzten Jahres ungewöhnlich hoch ausgefallen ist; denn bekanntlich kommt es bei allen Geschäftszweigen, die von Aktiengesellschaften betrieben werden, vor, dass

man nicht allen Gewinn unter die Aktionäre und den Geschäftsvorstand verteilt, sondern stets etwas zum Reservefonds zurückbehält. Während früher die Bestimmungen der Statuten über den Reservefonds höchst verschieden waren, hat das neue Aktiengesetz in Art. 185b und 239b in dieser Beziehung eine gewisse Gleichmässigkeit eingeführt, indem dasselbe vorschreibt, dass vom jährlichen Reingewinn mindestens der zwanzigste Teil dem Reservefonds zuzuführen ist, so lange bis derselbe 10 % des Grundkapitals erreicht, und dass er ausserdem auch das bei der Begebung neuer Aktien resp. das bei Gründung der Gesellschaft erzielte Agio erhält. Da dieser sogenannte „gesetzliche“ Reservefonds ausschliesslich zur Deckung der am Grundkapital erlittenen Verluste zu dienen bestimmt ist (Kapitalergänzungsfonds) und somit nicht zur Deckung ausserordentlicher Verluste, welche im Laufe des Geschäftsjahres eingetreten sind, also nicht als Dividendenausgleichungsfonds (Dividenden-Reservefonds) verwendet werden darf, so ist daneben noch die Bildung weiterer Reservefonds für besondere Zwecke, namentlich dem ebengedachten, zugelassen, wovon in den Statuten, seitdem dieselben mit dem neuen Aktiengesetz in Einklang gebracht sind, thatsächlich auch ausgedehnter Gebrauch gemacht wird (Reservefonds B). Besondere Spezialreserven werden öfters zur Deckung von Verlusten aus Zahlungseinstellungen, deren Höhe einstweilen noch nicht zu übersehen ist, gebildet. Mitunter kommen auch Gewinnreserven vor; dieselben entstehen, wenn in einem besonders ertragreichen Jahr ein Teil des erzielten Gewinnes zurückbehalten wird, um zu schwächeren Dividenden der folgenden Jahre Zuschüsse zu leisten. Diese letztere Form der Rückstellung zum Zwecke der Erhöhung der Dividenden späterer Jahre ist jedoch nur zulässig, wenn sie im Gesellschaftsstatut vorgesehen ist. Sonst braucht sich kein Besitzer eines Dividendenscheins gefallen zu lassen, dass sein Gewinnanteil zu gunsten späterer Dividendenscheine verkürzt wird.

diese oder jene Gesellschaft infolge ungewöhnlich günstiger Einwirkungen vorübergehend ausserordentlich gute Geschäfte macht. Eine Prüfung des Ursprungs dieser vermehrten Einnahme wird sehr oft verhindern, Vorteile mit Geld aufzuwägen, die man selbst nicht mehr mitgeniessen kann. Sehr wichtig ist es, die letzten Geschäftsberichte und Bilanzen daraufhin zu prüfen, ob die Aktiengesellschaft hinreichend liquide Mittel hat. Die grösste Gefahr besteht für die Gesellschaft wie für jeden privaten Unternehmer in dem Umstande, dass er nicht genügend Betriebsfonds hat oder gar mit fremdem Gelde, mit schwebenden Schulden arbeitet.

Bezugsrechte auf junge Aktien, welche unter dem Kurse der alten Aktien ausgegeben werden, sind stets auszuüben, wofür die Gründe auf S. 302 dargelegt sind. Hat man nur eine Aktie, oder hat man nicht die volle Anzahl von Aktien, welche zum Bezuge einer jungen Aktie berechtigt, oder besitzt man überschiessende Aktien, so empfiehlt es sich, das Bezugsrecht an Bankiers zu verkaufen, denen man zu diesem Zweck die bezugberechtigten alten Aktien zu übergeben hat.

Wenn man den Ankauf von nicht vollgezahlten Aktien in Erwägung zieht, so hat man sich sehr davor zu hüten, die in den letzten Jahren auf diese Aktien verteilten Dividenden in derselben Weise wie bei andern Aktien mit dem Kurse zu vergleichen. Der Kurs der nicht vollgezahlten Aktien wird an den deutschen Börsenplätzen in der Weise notiert, dass die fehlende Einzahlung vom Kurse abgezogen wird. Hat man eine Aktie vor sich, auf welche 40 % eingezahlt sind, so würde bei derselben ein Kurs von 120 % bedeuten, dass man 60 für jede 100 nominal zu zahlen hat, denn die fehlende Einzahlung beträgt 60 %. Da aber für jede 40 % Einzahlung 60 % gezahlt werden, so bedeutet dies in Wirklichkeit einen Kurs von 150 %, und dies ist der Kurs, mit welchem man die in den letzten Jahren bei dem betr. Papier zur Verteilung gelangte Dividende zu vergleichen hat, denn die Dividende wird bei den nicht vollgezahlten Aktien nicht vom Nennwerte, sondern von der Einzahlung berechnet. 9 % Dividende bei den erwähnten Aktien mit 40 %

Einzahlung bedeuten 6 % vom Kurswert. Wollte man die 9 % mit dem Kurse von 120 % vergleichen und daraufhin das Papier kaufen, so würde man sich sehr zu seinem Schaden irren. Leider hat aber die oberflächliche Vergleichung der Ziffern der bisher verteilten Dividenden mit dem Kurse häufig zu der unberechtigten Erwartung verleitet, man könne vom angelegten Gelde eine unverhältnismässig hohe Dividende ziehen, und erst beim Empfang der Dividende wurden die Käufer solcher Papiere ihres Irrtums gewahr.

Diejenigen, welche Aktien besitzen, müssen sich fortlaufend davon unterrichtet halten, was in ihrer Gesellschaft vor geht. Deshalb sollten sie die Statuten sowie die Vorschriften des neuen Aktiengesetzes genau kennen lernen, da diese allein für die Verwaltung und Verfassung ihrer Gesellschaft massgebend sind. Ferner sollten sie sich nicht die Mühe verdriessen lassen, die gedruckten jährlichen Jahresberichte und die von den Generalversammlungen etwa ausgegebenen Denkschriften*) durchzulesen, die auf ihr Unternehmen bezüglichen Zeitungsnachrichten zu sammeln, die Bilanzen**) zu prüfen, von der Tagesordnung der

*) Statuten, Geschäftsberichte und etwaige Denkschriften werden bei allen Gesellschaften von dem Vorstande (Direktion) denjenigen gratis verabfolgt, welche eine Beteiligung an dem Unternehmen nachweisen.

**) Bilanz heisst die Gegenüberstellung der Aktiva und Passiva und soll darthun, dass beide einander genau die Wage halten. Die Aktiva stehen links, häufig unter der Ueberschrift „Debet“, und führen alles auf, was die Gesellschaft besitzt, als Grundeigentum, Warenvorräte, Kassenbestand, ausstehende Forderungen, Effekten etc. Zweifelhafte Forderungen sollen, den Vorschriften des Handelsgesetzbuchs zufolge, mit ihrem wahrscheinlichen Werte in die Bilanz eingestellt werden, wogegen uneinbringliche Forderungen gänzlich abzuschreiben sind. In der Praxis pflegen auf die zweifelhaften Forderungen in derselben Weise Abschreibungen vorgenommen zu werden, wie auf Gebäude, Maschinen etc. Die Passiva dagegen stehen rechts, häufig unter der Ueberschrift „Credit“ und setzen sich zusammen aus dem Aktienkapital, dem Reservefonds, den Schulden der Gesellschaft (Prioritätsanleihen, Hypotheken und sonstigen Kreditoren) etc. Kann die Gesellschaft aus übernommenen Bürgschaften in Anspruch genommen werden, indem sie z. B. für auszuführende oder ausgeführte Arbeiten Garantie übernommen hat, so pflegt derjenige Betrag, mit welchem sie möglicherweise aus diesen Verbindlichkeiten in Anspruch genommen werden kann, als Garantiekonto in die Bilanz eingestellt zu werden, welches Konto je nach der Natur der übernommenen Bürgschaften mit den verschiedensten Bezeichnungen belegt wird. Ist Gewinn erzielt, so muss der Gesamtbetrag der Aktiva natürlich höher sein, als derjenige der Passiva, und deshalb findet sich in der Bilanz

ausgeschriebenen Generalversammlungen Kenntnis zu nehmen, überhaupt also nach besten Kräften über die Angelegenheiten

zur Ausfüllung dieses Unterschiedes unter den Passiven der erzielte Gewinn als „Gewinn- und Verlustkonto" verzeichnet, was auch aus dem Grunde richtig ist, weil der Gewinn in noch zu machenden Leistungen seine Verwendung findet, sei es, dass er effektiv in Dividenden und Tantièmen ausgezahlt wird, sei es, dass er dem Reservefonds, also einem Passivposten, zugeschrieben oder zu Abschreibungen auf die Besitzstücke der Gesellschaft verwendet wird. In anderen Fällen findet sich in der Bilanz statt des unter den Passiven aufgeführten Postens „Gewinn- und Verlustkonto" gleich die spezielle Verteilung des in dem betr. Jahre erzielten Gewinnes in folgenden Posten angegeben: Dividendenkonto, Tantièmekonto und Gewinnvortrag auf das folgende Jahr. In diesem Falle wird der Reservefonds unter den Passivas sogleich um den ihm aus dem Jahresgewinn zugewiesenen Betrag erhöht aufgeführt, wogegen sich der Wert der Besitzstücke der Gesellschaft um den Betrag, welcher zu den Abschreibungen auf dieselben ausgesetzt ist, in den Aktivas niedriger angesetzt findet. Anders liegt die Sache, wenn Schaden gemacht ist. Die Aktivas bleiben dann hinter den Passivås zurück, und der Minderbetrag wird unter den Aktivas als „Gewinn- und Verlustkonto" verzeichnet, wodurch die Ziffer der Aktiva eben so hoch wird, als die Ziffer der Passiva. Ist ein Reservefonds vorhanden, so wird der Schaden aus diesem gedeckt, wie bereits in der Note auf S. 380 ausführlicher angegeben wurde. Ist aber kein Reservefonds vorhanden, oder übersteigt der Schaden den Betrag des Reservefonds, so sind die Passiva, nämlich das Aktienkapital und die Gesellschaftsschulden zusammengenommen, höher als die Aktiva, und die Schulden der Gesellschaft, so lange diese nicht bankerott ist, in ihrem Betrage nicht heruntergesetzt werden können, so findet das Aktienkapital in den Aktivas der Gesellschaft keine volle Deckung mehr, vielmehr bezeichnet der unter den Aktivas unter dem Titel „Gewinn- und Verlustkonto" aufgeführte Schaden denjenigen Betrag, der am Aktienkapital verloren gegangen ist. — Mit der Bilanz zusammen pflegt immer das Gewinn- und Verlustkonto veröffentlicht zu werden. An der rechten Seite unter „Kredit" befinden sich die eigentlichen Kontos, die den Gewinn überhaupt bringen, während die linke, mit „Debet" überschriebene Seite die eigentlichen verlustbringenden Kontos enthält. Der Ueberschuss der Kreditseite über die Debetseite stellt den reinen Gewinn dar, und dieser wird zur Ausgleichung der beiden Seiten auf der Debetseite aufgeführt. Ist dagegen die Debetseite grösser als die Kreditseite, so stellt der auf die Kreditseite gebrachte Ausgleichungsposten den Betrag des Schadens dar. — Die Güte einer Bilanz erkennt man namentlich daraus, dass die in der Bilanz aufgeführten Besitzstücke infolge längerer Zeit hindurch fortgesetzter reichlicher Abschreibungen weit mehr wert sind, als der Betrag, mit welchem sie in der Bilanz verzeichnet stehen. Ferner spricht es für einen guten Abschluss, dass die Rücklagen in den Reservefonds, sowie die Abschreibungen reichlich bemessen sind. Gebäude, Maschinen, Utensilien etc. sind einer gewissen Abnutzung unterworfen, und vermindert sich damit ein Teil des Anlagekapitals im Werte. Würde das nicht mittelst Vornahme von Abschreibungen berücksichtigt, so käme man nach und nach dazu, die Dividende teilweise oder ganz aus dem Anlegekapital zu nehmen. Bei den Abschlüssen der Banken ist es von grosser Wichtigkeit, dass denjenigen ihrer Verbindlichkeiten, deren Erfüllung in jedem Augenblick von ihnen gefordert werden kann, leicht verfügbare Deckungsmittel gegenüberstehen, da sonst der betr. Gesellschaft die offenen Verpflichtungen leicht grosse Verlegenheiten bereiten können.

ihrer Gesellschaft sich auf dem Laufenden zu erhalten. **Vor allen Dingen ist jedoch allen Aktionären anzuraten, stets persönlich an den Generalversammlungen teil zu nehmen.**

Den Geschäftsberichten sind wegen ihrer Wichtigkeit noch einige Bemerkungen zu widmen. Dieselben pflegen jährlich, kurz vor den ordentlichen Generalversammlungen, ausgegeben zu werden. Von ihnen im Original Kenntnis zu nehmen, ist deshalb dringend anzuraten, weil ihr Inhalt in den Zeitungen immer nur in einem knappen Auszuge mitgeteilt werden kann, und oft ist dieser Auszug nur sehr dürftig und ungenügend. Zwar bieten die offiziell abgestatteten Geschäftsberichte oft auch nicht gerade Vollkommenes, denn obgleich die Vorstände der Aktiengesellschaften gesetzlich verpflichtet sind, nur wahrheitsgetreue Berichte und Darstellungen zu veröffentlichen, so liegt es doch in der Natur der Sache, dass die Geschäftsberichte vielfach entweder zu kurz und zu zurückhaltend verfasst sind oder an sonstigen Mängeln leiden. Immerhin gewährt aber das Studium der Geschäftsberichte am ehesten einen Einblick in den Stand der gesellschaftlichen Angelegenheiten. In den Geschäftsberichten der Eisenbahnen, welche infolge davon, dass sie zu viel statistische und lediglich auf Fachmänner berechnstes Material enthalten, häufig einen erstaunlichen Umfang besitzen, wird man doch sehr bald den Abschnitt „Betriebsresultate“ oder „Finanzielle Ergebnisse“ herausfinden, und dieser Abschnitt, auf den es den Aktionären hauptsächlich ankommen wird, pflegt nur einige Seiten einzunehmen. Auch über den Stand der Neubauten finden sich in Jahresberichten der Eisenbahnen stets ausführliche Angeben.

In betreff der Subskriptionen auf neue Papiere gilt zum grossen Teil genau dasselbe, was oben in betreff der Auswahl anzukaufender Papiere bemerkt worden ist. Es ist zu unterscheiden zwischen der Subskription auf neue Emissionen solcher Staaten, Gesellschaften und Korporationen, deren Werte bereits eingeführt und deren Verhältnisse somit mehr oder weniger bekannt sind, und der Subkription auf wirklich neugeschaffene Werte, an deren Stelle öfters die Einführung an der Börse be-

liebt wird. Die Subkription auf Werte der ersteren Art gewährt dem Kapitalisten oft Gelegenheit, zu einem billigeren Kurse Effekten zu erwerben; indessen kann sehr leicht der Fall vorkommen, dass die älteren Emissionen des betr. Emittenten (Staat, Gesellschaft etc.), sowie die verwandten Werte von den bei der Unterbringung des neuen Papiers Beteiligten im Kurse in die Höhe getrieben worden sind. Man erkennt dies leicht, wenn man die vier oder sechs Wochen vorher notierten Kurse zu Rate zieht. Ich fasse hier mehr den Fall in das Auge, dass wirklich neue Wertpapiere zur Subskription aufgelegt werden. Auch sonst ist den neuen Papieren gegenüber grosse Vorsicht geboten. Bei den im redaktionellen Teil der Zeitungen zur Zeit der Emission erscheinenden empfehlenden Artikeln ist genau zu unterscheiden, ob man es nur mit blossen Reklamen, die auf Stimmungmachen berechnet sind, zu thun hat, oder ob sie streng sachliche Informationen enthalten. Wenn diese auch wohl durchweg auf Inspiration der bei der Emission beteiligten Bankhäuser und Bankiers znrückzuführen sind, so sind sie doch aus dem Grunde nicht zu umgehen, weil die Emissionsprospekte den hierfür massgebenden Bestimmungen su entsprechen haben und daher nicht immer in leicht lesbarer Form orientieren können. Diese informierenden Zeitungsartikel sind zwar auch nur dazu bestimmt, in erster Reihe die guten Eigenschaften der betr. Papiere und Unternehmungen zu beleuchten, aber bei vernünftiger Kritik wird der Kapitalist doch eher in den Stand gesetzt, sich mit Hilfe derselben ein Urteil zu bilden.

Der Kapitalist sehe vor allem auf den Ruf der Firmen, welche das neue Papier einführen, und prüfe, ob die von ihnen früher emittierten Papiere sich nicht nachträglich als schlecht oder mittelmässig erwiesen haben, und inwieweit die Versicherungen der von jenen Häusern bei früheren Emissionen veröffentlichten Prospekte wahr geworden sind.

Ebenso wenig, wie beim Ankauf, darf es auch beim Verkauf von Papieren an der nötigen Ueberlegung fehlen. Es giebt Kapitalisten, denen der Kursrückgang eines Papiers, welches sie behufs dauernder Kapitalsanlage gekauft haben,

sofort schlaflose Nächte bereitet, selbst wenn es klar zu Tage liegt, dass nur gewisse vorübergehende Einflüsse denselben verursacht haben und dass der Kurs bei der Wiederkehr normaler Verhältnisse sich wieder erholen muss. Kapitalisten, welche sich durch jeden die Börse ungünstig beeinflussenden Vorgang sofort beunruhigen lassen und ihre Wertpapiere zu gesunkenen Kursen verschleudern, thäten am besten, sich überhaupt nicht darauf einzulassen, Effekten anzukaufen. Natürlich giebt es auch manche Fälle, in denen es geboten ist, die Papiere zu verkaufen, aber diese Fälle sind viel seltener, als die Fälle, in denen es besser ist, die Papiere festzuhalten. Um hier eine vernünftige Entscheidung zu treffen, hat der Kapitalist eben Sachkenntnis und ruhige Ueberlegung nötig, event. den Beirat eines unterrichteten und vertrauenswürdigen Bankiers.

Die beim Abhandenkommen von Wertpapieren zu ergreifenden Massregeln. Sind Wertpapiere gestohlen worden oder dem rechtmässigen Besitzer sonstwie abhanden gekommen, so ist zu allernächst und ohne den geringsten Zeitverlust die Hilfe der Polizei in Anspruch zu nehmen. Dies ist gerade darum so besonders wichtig, weil die Polizeibehörde die an dem betr. Ort ihre Geschäfte treibenden Bankiers und Wechsler sofort von dem Verlust in Kenntnis setzt. Sollten dieselben, der erhaltenen polizeilichen Warnung ungeachtet, die ihnen angegebenen Effekten dennoch kaufen, ohne sich auf das Allergenaueste von der Persönlichkeit desjenigen, der ihnen die Wertpapiere zum Verkauf anbietet, ganz besonders aber von dessen redlichem Erwerb zu versichern, so liegt auf ihrer Seite ein unredlicher Erwerb vor, und sie können zur unentgeltlichen Herausgabe der Papiere angehalten und unter Umständen auch nach § 259 des Strafgesetzbuchs bestraft werden*) Wird die betr. Effektengattung, von welcher Stücke abhanden gekommen

*) Dagegen besteht für die Bankiers nicht die Verpflichtung, denjenigen anzuhalten und der Polizei zu überliefern, welcher ihnen solche Wertpapiere, die ihnen von der Polizei als gestohlen angezeigt worden sind, zum Kauf anbietet; es müsste denn sein, dass in dem Umstande, dass sie den Betreffenden mit seinen Papieren abweisen, infolge der besonderen Umstände des Falles der Thatbestand des § 257 des Strafgesetzbuchs (Begünstigung und Hehlerei) vorliegt.

waren, an verschiedenen Börsenplätzen gehandelt, so empfiehlt es sich, an jedem dieser Börsenplätze die Polizei von dem Verlust in Kenntnis zu setzen, was am besten durch Vermittelung der Polizei des Wohnorts geschieht.

Nächst den Anzeigen bei den Polizeibehörden empfiehlt sich die schleunigste Einleitung des gerichtlichen Aufgebotsverfahrens aus dem Grunde, um die betr. Wertpapiere unverkäuflich zu machen. Bei den preuss. Staats- und zahlreichen andern preuss. Papieren, sowie auch den deutschen Reichsanleihen müssen dem gerichtlichen Verfahren zunächst Bekanntmachungen der betr. Schuldenverwaltungsbehörden vorangehen, weshalb man bei diesen Papieren gut thut, sich sofort nach Wahrnehmung des Verlustes an den Aussteller zu wenden. Bei denjenigen Papieren, bei welchen durch die dem Gericht resp. dem Aussteller erstatteten Verlustanzeigen die Auszahlung der Zinsen resp. Dividenden gesperrt wird, darf nicht die geringste Zeit verloren gehen, um dies ins Werk zu setzen. Zahlungssperre in dieser strengen Form (auch Opposition genannt) besteht bei den schweizerischen, rumänischen, egyptischen, luxemburgischen und den nicht vom Staate ausgegebenen französischen und spanischen Papieren, ferner bei den württembergischen, badischen, hessen-darmstädtischen, nassauischen und einigen hannoverschen Effekten, sowie bei den sachsen-gothaischen Staatspapieren. Bei solchen Papieren, deren Coupons nur dann eingelöst werden, wenn sie mit doppelten Nummerverzeichnissen versehen sind oder wenn ihnen der Firmastempel des Einreichers aufgedruckt ist, sowie auch bei solchen Papieren, bei denen viele der zur Einlösung gelangenden Coupons mit dem Firmastempel resp. der Adresse des Einreichers versehen zu sein pflegen, kann dies einen Anhalt dafür gewähren, in wessen Händen die gestohlenen resp. abhanden gekommenen Papiere sich zur Zeit befinden, und diese Art der Nachforschung ist namentlich dann sehr wichtig, wenn die Zeit der nächsten Couponbogenerhebung noch fern ist; aber alle Nachforschungen in dieser Beziehung, sowie auch darüber, von wem die neuen Couponbogen erhoben werden, beziehungsweise von wem das Papier im Falle des Fälligwerdens zur Er-

hebung des Kapitals vorgelegt wird, überlässt man am besten der Polizeibehörde und dem Strafrichter, falls nicht etwa das Aufgebotsverfahren, welches bei den verschiedenen Papieren in der verschiedensten Weise geordnet ist, es von selbst mit sich bringt, dass man den Namen des Einreichers des Talons resp. des fälligen Hauptpapiers erfährt. Wird auf irgend eine Weise festgestellt, in wessen Händen sich die Papiere befinden, die einem früher abhanden gekommen waren, so kann man entweder im Wege der Zivilklage oder mit Hilfe des Strafrichters den Vorbesitzer und durch Vernehmung desselben dann wieder dessen Vorbesitzer feststellen, so dass durch fortgesetzte Nachforschungen, falls sich nicht unvorhergesehene Schwierigkeiten denselben entgegenstellen, irgend jemand ermittelt werden muss, welcher als unredlicher Erwerber oder aus irgend einem andern Grunde ersatzpflichtig ist.

DRITTER ABSCHNITT

DIE
BÖRSEN, BÖRSEN-GESETZE
UND
BÖRSEN-EINRICHTUNGEN

DRITTER ABSCHNITT.

Die Börsen, Börsen-Gesetze und Börsen-Einrichtungen.

Entstehung, Bedeutung und Organisation der Effektenbörsen.*)

Aus dem schon in den frühesten Anfängen kultureller Entwicklung hervorgetretenen Bedürfnis der Kaufleute bei An- und Verkauf ihrer Waren (ursprünglich durch Tausch bewerkstelligt) eine möglichst grosse Anzahl von Gegenkontrahenten zu finden und dadurch einen vorteilhaften Abschluss ihres Geschäftes zu erzielen, sind die Märkte entstanden.

Dieselben fanden ursprünglich nur in grösseren Zeiträumen und nur an wenigen durch ihre geographische Lage als Zentralstellen besonders geeigneten Orten statt.

Mit der fortschreitenden Erschliessung und zunehmenden Sicherheit der Land- und Wasserwege, sowie der Vervollkommnung der Transportmittel hielt die zeitliche und örtliche Vermehrung der Märkte gleichen Schritt. Aber auch die Zahl der Handelsobjekte vermehrte sich bedeutend, sowohl durch die zunehmende Nutzbarmachung vieler früher nicht gekannter oder

*) Vergl. O. Marinitsch: La bourse théorique et pratique. — Alph. Courtois, Traité des operations de Bourse et de change. — Adolf Sandheim, Börsen-A. B. C. — ferner die verschiedenen Artikel im Handwörterbuch der Staatswissenschaften von Conrad, Elster, Lexis und Loening.

nicht verwendeter Bodenprodukte, als auch durch die zahlreichen dem erhöhten Bedürfnis der Kulturmenschen entsprechenden Erzeugnisse der Industrie, hauptsächlich aber durch die schon erwähnte Vervollkommnung der Verkehrsmittel und Wege, welche es gestatten, dass die Erzeugnisse eines Weltteiles in verhältnismässig kurzer Zeit auf dem Markte eines anderen zum Verkauf gebracht werden können.

So finden wir gegenwärtig in allen bekannten Staaten an bestimmten Orten zu bestimmten, regelmässig wiederkehrenden Zeiten Marktversammlungen, Wochenmärkte, die regelmässig an bestimmten Tagen jeder Woche, und Jahrmärkte, die regelmässig an bestimmten Tagen jedes Jahres stattfinden. (Die Messen unterscheiden sich von den Jahrmärkten nur durch die jeweilige längere Dauer, die Höhe der Umsätze, sowie durch eine gewisse Organisation der beim Abschlusse von Geschäften anzuwendenden Modalitäten, welch letztere der Jahrmarktsverkehr nicht kennt.)

Ausserdem haben sich im Laufe der Zeit noch Spezialmärkte ausgebildet, wie Viehmärkte, Wollmärkte, Ledermärkte etc.

Das Charakteristische der Märkte besteht darin, dass die Waren, welche auf denselben feil gehalten werden, in natura von den Käufern und zwar Zug um Zug gegen bar erworben werden, und dass sie jeder Organisation und feststehender Gebräuche, welche sich auf den Abschluss der Geschäfte beziehen, ermangeln. (Das Marktrecht und die Marktordnungen sind Polizeimassregeln, welche sich lediglich auf die äussere Form der Abhaltung von Märkten beziehen.)

Der letztere Umstand, nämlich der Mangel bestimmter Handelsgebräuche im Marktverkehr, ist das wesentlichste Merkmal, welches die Märkte von den Börsen unterscheidet.

Die Entwickelung der Börsen aus den Märkten vollzog sich etwa in folgender Weise. Bei einer gewissen Anzahl von Waren handelt man nur bestimmte Gattungen, in denen sich das einzelne Stück oder Quantum nicht von dem anderen unterscheidet.

Kauft man z. B. hundert Stück Pferde, so ist jedes Pferd von dem anderen verschieden in Wuchs, Alter, Gewandheit, Leistungsfähigkeit etc., bei hundert Stück Zobelfellen ist gleicherweise jedes von dem anderen durch Grösse, Dichtigkeit und Weichheit des Felles etc. verschieden, man muss sich also jedes Pferd, Zobelfell etc. einzeln aussuchen.

Diese Handelsobjekte müssen daher wie schon erwähnt in natura auf den Markt gebracht werden.

Anders bei Weizen, Roggen, Spiritus, Baumwolle, Staatsobligationen, Eisenbahnaktien etc. Hier kauft man nicht die bestimmte Tonne Weizen, nicht den bestimmten Ballen Baumwolle, nicht die bestimmte Aktie, sondern eine beliebige Tonne Weizen, einen beliebigen Ballen Baumwolle, eine beliebige Aktie, aber stets von der vorher festgesetzten Gattung.

Hier brauchte die Waare nicht selbst auf den Markt gebracht zu werden, sondern es genügte eine **Probe.** Häufig konnte auch die letztere fortfallen, wenn es sich wie beim Handel in Wertpapieren um eine von vornherein zweifellos feststehende Gattung handelt, bei welcher Qualitätsunterschiede ausgeschlossen sind.

Bei den „nach Probe“ abgeschlossenen Geschäften mussten aber ganz bestimmte, bisher unbekannte Vereinbarungen getroffen werden.

Der Preis, die Art der Ablieferung oder Abnahme die event. Verzögerung der Lieferung, die Qualität der Ware, die Modalitäten der Zahlung, das Verfahren bei etwaigen Streitigkeiten etc. alles dieses musste geregelt werden.

So entstanden Organisation und Usancen der Börsen, welche nunmehr räumlich wie sachlich von den Märkten geschieden waren. Aber durch diese ganzen Umwandlungen hatte die Versammlung die Eigenschaft einer Börse noch immer nicht erlangt.

Die Organisation, welche die Kaufleute sich gegeben hatten, musste erst anerkannt werden, und die festgestellten Usancen erst vertragsfähige Wirkung haben, da die auf Grund derselben abgeschlossenen Geschäfte ja sonst nicht rechtsverbindlich gewesen wären.

Dies konnte nur erreicht werden, wenn der Staat seine Genehmigung zur Errichtung einer solchen Börse gab, die Usancen als rechtsverbindlich erklärte und überdies das Aufsichtsrecht über die Börse übernahm.

Zu einer solchen Genehmigung kann natürlich eine Versammlung von Kaufleuten den Staat (wenn derselbe nicht die Notwendigkeit einsieht) ebensowenig zwingen, wie der Staat eine Marktversammlung zwingen kann, sich durch eine Organisation oder Schaffung von Usancen in eine Börse umzuwandeln.*)

Eine Formel, welche eine begriffliche Erklärung des Wesens einer Börse enthält, würde meines Dafürhaltens folgendermassen zu lauten haben: „Eine Börse ist eine **organisierte** Vereinigung von Kaufleuten, welche regelmässig zu bestimmten Tagesstunden an dem nämlichen Orte zusammentreffen um Geschäfte miteinander abzuschliessen. Die Organisation dieser Vereinigung wie Bildung eines Vorstandes, Aufrechterhaltung der Ordnung, Festsetzung der Preise, Ernennung von Schiedsrichtern bei Streitigkeiten etc., sowie auch die Festsetzung gewisser dem Verkehr dieser Vereinigung angepasster Handelsgebräuche, **unterliegt** der Genehmigung des Staates, welcher alsdann auch die Aufsicht über eine solche Börse übernimmt.**)

Der Staat ist befugt, Versammlungen in welcher Geschäfte nach den Usancen einer bestehenden Börse abgeschlossen werden, zu Börsen zu erklären oder diese Versammlungen aufzuheben."

Unter den bestehenden Börsen unterscheidet man zwei Hauptarten, die Warenbörsen (Produktenbörsen) für Getreide, Spiritus etc.) und die Effektenbörsen (Fondsbörsen).

*) Dagegen kann der Staat, wie die jüngste Zeit gelehrt hat, einer bestehenden Börse, eine bestimmte Organisation, Börsenordnung etc. trotz Widerspruchs des Börsenvorstandes aufzwingen, ebenso eine bestehende Börse auflösen.

**) Wenn an einem Orte, an welchem eine derartige offizielle Börse besteht, noch ausserdem und zwar in einer anderen Räumlichkeit Börsenversammlungen abgehalten werden, welche man als Früh-, Abend- oder Sonntags-Börsen bezeichnet, so gelten dieselben im Sinne des Gesetzes auch für Börsen, wenn die dort abgeschlossenen Geschäfte. nach den Usancen der offiziellen Börse reguliert werden.

Die Fondsbörsen, deren Ursprung sich historisch nicht genau feststellen lässt, erlangten einen grösseren Einfluss auf das Wirtschaftsleben erst mit der Ausbildung des Bodenkreditwesens und der Assoziation des Kapitals in Form von Aktiengesellschaften, also etwa seit Anfang des vorigen Jahrhunderts.

Ihre Bedeutung liegt darin, dass sie durch das ungeheure Zusammenströmen an ihnen Verwendung suchender Kapitalien einen untrüglichen Wertmesser für die Kreditfähigkeit der Staaten, für den Wohlstand der Bürger, und für die Bewertung der an ihnen gehandelten Objekte bilden.

Als Verkörperung des Kapitals und seiner Macht, wird das Institut der Börse von den Besitzlosen aller Stände lebhaft angefeindet und ist daher in Staaten in welchen letztere übermässigen Einfluss besitzen, häufig gesetzgeberischen Einschränkungen ausgesetzt, welche jedoch, soweit die Geschichte lehrt, stets ihren Zweck verfehlten und deshalb wieder aufgehoben werden mussten.

Die Organisation der Fondsbörsen ist in den verschiedenen Ländern eine recht mannigfaltige, ebenso ist der Einfluss des Staates auf diese nicht überall gleich stark hervortretend, so werden z. B. in England und Amerika die Börsen als Privatvereinigungen betrachtet und der Staat kümmert sich um sie nicht mehr wie um jeden anderen Verein.

Für das Deutsche Reich ist seit dem 22. Juni 1896 ein neues Börsengesetz geschaffen worden, über welches bereits eine so umfangreiche Litteratur entstanden ist, dass ich mich im Hinblick hierauf, sowie auf die geringen bisher mit dem neuen Gesetz gemachten Erfahrungen in der vorliegenden Auflage jeder kritischen Besprechung enthalten will.*)

Das Gesetz regelt die Errichtung und Aufhebung der Börsen, die Aufsicht über dieselben, die Funktionen des (neugeschaffenen) Staatskommissars, des Börsenausschusses, die Börsenordnung, die Zulassung zum Börsenbesnch, das ehrengerichtliche Verfahren,

*) Vergl. u. a. Dr. Hoffmann: Reichs-Börsengesetz. — A. Wermuth u. H. Brendel, Börsengesetz, sowie die in der Korresp. d. Aelt. der Kaufm. von Berlin und den „Mitteilungen aus der Handelskammer Frankfurt a. M.“ enthaltenen verschiedenen Denkschriften und Gutachten.

die Feststellung des Börsenpreises, das Maklerwesen, die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel, den Börsen-Terminhandel und das Kommissionsgeschäft.

Die im Anschluss an das neue Gesetz erlassenen Börsenordnungen enthalten Bestimmungen über die Börsen-Aufsicht und Börsen-Leitung, über die Geschäftszweige, über Zulassung zum Börsenbesuch und Ausschluss von demselben, über die Zulassungs-Stelle, über die Feststellung der Börsenpreise und allgemeine Ordnungsvorschriften. Die weiter unten gleichfalls zum Abdruck gebrachten Bedingungen und Usancen für die Fonds-Börse zu Berlin sind seit dem 1. Januar 1895 in Wirksamkeit, sie sollen sobald genügende Erfahrungen mit dem Börsengesetz von 1896 gemacht worden sind, neu redigiert werden.

Es bleibt mir noch übrig, auf die für den Berliner Börsen-Inkasso- und Giroverkehr so wichtige Bank des Berliner Kassen-Vereins hinzuweisen, deren Geschäftsbedingungen der Leser gleichfalls in diesem Abschnitt findet.

Das Börsengesetz (vom 22. Juni 1896).

(Vrgl. den ausführlichen Kommentar von Rechtsanwalt Dr. Hans Hoffmann: Das Reichs-Börsengesetz mit den Ausführungsbestimmungen und der Makler-Ordnung, sowie der Börsen-Ordnung für Berlin unter eingehender Berücksichtigung der Börsen-Ordnungen für Frankfurt a. M. und Hamburg erläutert. Berlin. Verlag von Haude & Spener. Preis 4 Mark.)

I. Allgemeine Bestimmungen über die Börse und deren Organe.

§ 1. Die Errichtung einer Börse bedarf der Genehmigung der Landesregierung. Diese ist befugt, die Aufhebung bestehender Börsen anzuordnen.

Die Landesregierungen üben die Aufsicht über die Börsen aus. Sie können die unmittelbare Aufsicht den Handelsorganen (Handelskammern kaufmännischen Korporationen) übertragen*).

*) Geregelt durch nachfolgenden Erlass des Handelsministers Brefeld vom 7. März 1897:

1. Die mit der unmittelbaren Aufsicht über die Börsen betrauten Handels-Organe haben Anträge und Vorstellungen, die an die Staats-Regierung

Der Aufsicht der Landesregierungen und der mit der unmittelbaren Aufsicht betrauten Handelsorgane unterliegen auch die auf den Börsenverkehr bezüglichen Einrichtungen der Kündigungsbureaus, Liquidationskassen, Liquidationsvereine und ähnlicher Anstalten.

§ 2. Bei den Börsen sind als Organe der Landesregierung Staatskommissare zu bestellen. Ihnen liegt es ob, den Geschäftsverkehr an der Börse sowie die Befolgung der in Bezug auf die Börse erlassenen Gesetze und Verwaltungsbestimmungen nach näherer Anweisung der Landesregierung zu überwachen. Sie sind berechtigt, den Beratungen der Börsenorgane beizuwohnen und die Börsenorgane auf hervorgetretene Missbräuche auf-

gehen sollen, im allgemeinen an den für den Sitz der Börse zuständigen Regierungs-Präsidenten — für Berlin an den Ober-Präsidenten in Potsdam — zu richten. An den Minister für Handel und Gewerbe sind Anträge und Vorstellungen nur zu richten, wenn nach den gesetzlichen oder Verwaltungs - Vorschriften ihm die Entscheidung obliegt, oder wenn es sich um Angelegenheiten von grundsätzlicher oder über den einzelnen Börsenplatz hinausgehender Bedeutung handelt. Auch solche Anträge und Vorstellungen sind regelmässig dem Regierungs - Präsidenten bezw. Ober-Präsidenten zur Weiterbeförderung zu übersenden. Nur wenn eine besonders eilige Behandlung notwendig ist, sind Anträge und Vorstellungen unmittelbar an den Minister für Handel und Gewerbe zu senden; in solchen Fällen ist gleichzeitig dem Regierungs- bezw. Ober-Präsidenten, möglichst unter Mitteilung von Abschriften, Kenntnis zu geben.

2. Das unter Ziffer 1 vorgeschriebene Verfahren haben in gleicher Weise die bei den Börsen bestellten Staats - Kommissare in betreff ihrer nach § 2 des Börsen-Gesetzes zu erstattenden Berichte zu beobachten.

3. Die Regierungs - Präsidenten, für Berlin der Ober-Präsident in Potsdam, entscheiden auf die nach den Ziffern 1 und 2 an sie gerichteten Vorstellungen und Anträge der mit der Börsenaufsicht betrauten Handels-Organe und auf die Berichte der Staats - Kommissare, ferner über Beschwerden gegen die gedachten Handels-Organe in Börsen-Angelegenheiten. Es bleibt ihnen jedoch unbenommen, Fragen, die eine grundsätzliche oder über ihren Verwaltungs-Bezirk hinausgreifende Bedeutung haben, dem Minister für Handel und Gewerbe vorzulegen.

Die an den Minister für Handel und Gewerbe gerichteten Anträge, Vorstellungen und Berichte sind von dem Regierungs- oder dem Ober-Präsidenten, bei dem sie eingehen, nach vollständiger Instruierung unter Beifügung der etwa entstandenen Verhandlungen mit gutachtlicher Aeusserung dem Handels - Minister vorzulegen. Bei Anträgen der Handels-Organe ist regelmässig den Staats-Kommissaren, bei Anträgen der Staats-Kommissare den Handels-Organen vorher zur Aeusserung Gelegenheit zu geben.

merksam zu machen. Sie haben über Mängel und über die Mittel zu ihrer Abstellung Bericht zu erstatten.

Mit Zustimmung des Bundesrats kann für einzelne Börsen die Thätigkeit des Staatskommissars auf die Mitwirkung beim ehrengerichtlichen Verfahren beschränkt oder, sofern es sich um kleine Börsen handelt, von der Bestellung eines Staatskommissars abgesehen werden.

§ 3. Zur Begutachtung über die durch dieses Gesetz der Beschlussfassung des Bundesrats überwiesenen Angelegenheiten ist als Sachverständigenorgan ein Börsenausschuss zu bilden. Derselbe ist befugt, Anträge an den Reichskanzler zu stellen und Sachverständige zu vernehmen.

Der Börsenausschuss besteht aus mindestens dreissig Mitgliedern, welche vom Bundesrat in der Regel auf je fünf Jahre zu wählen sind. Eine erneute Wahl ist zulässig. Die Wahl der Hälfte der Mitglieder erfolgt auf Vorschlag der Börsenorgane. Darüber, in welcher Anzahl dieselben von den einzelnen Börsenorganen vorzuschlagen sind, bestimmt der Bundesrat. Die andere Hälfte wird unter angemessener Barücksichtigung von Landwirtschaft und Industrie gewählt.

Die Geschäftsordnung für den Ausschuss wird nach Anhörung desselben von dem Bundesrat erlassen; der letztere setzt auch die den Ausschussmitgliedern zu gewährenden Tagegelder und Reisekosten fest.

§ 4. Für jede Börse ist eine Börsenordnung zu erlassen.

Die Genehmigung derselben erfolgt durch die Landesregierung. Dieselbe kann die Aufnahme bestimmter Vorschriften in die Börsenordnung anordnen, insbesondere der Vorschrift, dass in den Vorständen der Produktenbörsen die Landwirtschaft, die landwirtschaftlichen Nebengewerbe und die Müllerei eine entsprechende Vertretung finden.

§ 5. Die Börsenordnung muss Bestimmungen treffen:

1. über die Börsenleitung und ihre Organe;

2. über die Geschäftszweige, für welche die Börseneinrichtungen bestimmt sind;

3. über die Voraussetzungen der Zulassung zum Besuch der Börse;

4. darüber, in welcher Weise die Preise und Kurse zu notieren sind.

§ 6. Die Börsenordnung kann für andere als die nach § 5 Ziffer 2 zu bezeichnenden Geschäftszweige, sofern dies nicht mit besonderen Bestimmungen dieses Gesetzes (§§ 40, 41, 51, 52) im Widerspruch steht, die Benutzung von Börseneinrichtungen zulassen. Ein Anspruch auf die Benutzung erwächst in diesem Fall für die Beteiligten nicht. Der Bundesrat ist befugt, für bestimmte Geschäftszweige die Benutzung der Börseneinrichtungen zu untersagen oder von Bedingungen abhängig zu machen.

§ 7. Vom Börsenbesuche sind ausgeschlossen:

1) Personen weiblichen Geschlechts;

2) Personen, welche sich nicht im Besitze der bürgerlichen Ehrenrechte befinden;

3) Personen, welche infolge gerichtlicher Anordnung in der Verfügung über ihr Vermögen beschränkt sind;

4) Personen, welche wegen betrüglichen Bankerotts rechtskräftig verurteilt sind;

5) Personen, welche wegen einfachen Bankerotts rechtskräftig verurteilt sind;

6) Personen, welche sich im Zustande der Zahlungsunfähigkeit befinden;

7) Personen, gegen welche durch rechtskräftige oder für sofort wirksam erklärte ehrengerichtliche Entscheidung auf Ausschliessung von dem Besuche einer Börse erkannt ist.

Die Zulassung oder Wiederzulassung zum Börsenbesuche kann in den Fällen unter 2 und 3 nicht vor der Beseitigung des Ausschliessungsgrundes, in dem Falle unter 5 nicht vor Ablauf von sechs Monaten, nachdem die Strafe verbüsst, verjährt oder erlassen ist, erfolgen; sie darf in dem letzteren Falle und ebenso in dem Falle unter 6 nur stattfinden, wenn der Börsenvorstand den Nachweis für geführt erachtet, dass die Schuldverhältnisse sämtlichen Gläubigern gegenüber durch Zahlung, Erlass oder Stundung geregelt sind. Einer Person, welche im Wiederholungsfalle in Zahlungsunfähigkeit oder in Konkurs geraten ist, muss

die Zulassung oder Wiederzulassung mindestens für die Dauer eines Jahres verweigert werden. In dem Falle unter 4 ist der Ausschluss ein dauernder.

Die Börsenordnungen können weitere Ausschliessungsgründe festsetzen.

Auf Antrag der Börsenorgane kann die Landesregierung in besonderen Fällen Ausnahmen von den Vorschriften über die Ausschliessung vom Börsenbesuch zulassen.

§ 8. Die Börsenaufsichtsbehörde ist befugt, zur Aufrechthaltung der Ordnung und für den Geschäftsverkehr an der Börse Anordnungen zu erlassen.

Die Handhabung der Ordnung in den Börsenräumen liegt dem Börsenvorstand ob. Er ist befugt, Personen, welche die Ordnung oder den Geschäftsverkehr an der Börse stören, sofort aus den Börsenräumen zu entfernen und mit zeitweiliger Ausschliessung von der Börse oder mit Geldstrafe zu bestrafen, Das Höchstmass beider Strafen wird durch die Börsenordnung festgesetzt. Die Ausschliessung von der Börse kann mit Genehmigung der Börsenaufsichtsbehörde durch Anschlag in der Börse bekannt gemacht werden.

Gegen die Verhängung der Strafen findet innerhalb einer durch die Börsenordnung festzusetzenden Frist die Beschwerde an die Börsenaufsichtsbehörde statt.

Finden sich an der Börse Personen zu Zwecken ein, welche mit der Ordnung oder dem Geschäftsverkehr an derselben unvereinbar sind, so ist ihnen der Zutritt zu untersagen.

§ 9. An jeder Börse wird ein Ehrengericht gebildet. Es besteht, wenn die unmittelbare Aufsicht über die Börse einem Handelsorgane (§ 1 Absatz 2) übertragen ist, aus der Gesamtheit oder einem Ausschusse dieses Aufsichtsorgans, andernfalls aus Mitgliedern, welche von den Börsenorganen gewählt werden. Die näheren Bestimmungen über die Zusammensetzung des Ehrengerichts werden von der Landesregierung erlassen.

§ 10. Das Ehrengericht zieht zur Verantwortung Börsenbesucher, welche im Zusammenhange mit ihrer Thätigkeit an der Börse sich eine mit der Ehre oder dem Anspruch auf kauf-

männisches Vertrauen nicht zu vereinbarende Handlung haben zu Schulden kommen lassen.

§ 11. Von der Einleitung oder Ablehnung eines ehrengerichtlichen Verfahrens ist der Staatskommissar (§ 2) zu unterrichten. Er kann die Einleitung eines ehrengerichtlichen Verfahrens verlangen. Diesem Verlangen sowie allen von dem Kommissar gestellten Beweisanträgen muss stattgegeben werden. Der Kommissar hat das Recht, allen Verhandlungen beizuwohnen und die ihm geeignet erscheinenden Anträge sowie Fragen an den Beschuldigten, die Zeugen und Sachverständigen zu stellen.

§ 12. Zur Vorbereitung der Hauptverhandlung kann das Ehrengericht einem Mitglied die Führung einer Voruntersuchung übertragen. In der Voruntersuchung wird der Beschuldigte unter Mitteilung der Beschuldigungspunkte vorgeladen und, wenn er erscheint, mit seinen Erklärungen und Anträgen gehört.

Zeugen und Sachverständige dürfen nur unbeeidigt vernommen werden.

§ 13. Mit Zustimmung des Staatskommissars kann das Ehrengericht das Verfahren einstellen, andernfalls ist die Hauptverhandlung anzuberaumen.

§ 14. Die Hauptverhandlung vor dem Ehrengerichte findet statt, auch wenn der Beschuldigte nicht erschienen ist. Sie ist nicht öffentlich. Das Ehrengericht kann die Oeffentlichkeit der Verhandlung anordnen. Die Anordnung muss erfolgen, falls der Staatskommissar oder der Beschuldigte es beantragt, sofern nicht die Voraussetzungen des § 173 des Gerichtsverfassungsgesetzes vorliegen.

Der Beschuldigte ist befugt, sich des Beistandes eines Verteidigers zu bedienen.

Das Ehrengericht ist berechtigt, Zeugen und Sachverständige vorzuladen und eidlich zu vernehmen.

§ 15. Die Strafen bestehen in Verweis, sowie in zeitweiliger oder dauernder Ausschliessung von der Börse.

Ergiebt sich, dass keine unehrenhafte Handlung, sondern nur eine Störung der Ordnung oder des Geschäftsverkehrs an der Börse vorliegt, so kann die Bestrafung gemäss § 8 Abs. 2 durch das Ehrengericht stattfinden.

§ 16. Die Entscheidung wird in der Sitzung, in welcher die mündliche Verhandlung geschlossen wird, unter Angabe der Gründe verkündet oder spätestens innerhalb zwei Wochen nach dem Schlusse der Verhandlung dem Staatskommissar und dem Beschuldigten in einer mit Gründen versehenen Ausfertigung zugestellt.

Dem nicht erschienenen Beschuldigten ist auch die verkündete Entscheidung zuzustellen. Sowohl der Staatskommissar wie der Beschuldigte können auch bei in ihrer Gegenwart erfolgter Verkündung der Entscheidung eine mit Gründen versehene Ausfertigung derselben beanspruchen.

Das Ehrengericht kann in der Entscheidung anordnen, dass und auf welche Weise sie öffentlich bekannt zu machen ist.

Das Ehrengericht kann, wenn auf zeitweilige oder dauernde Ausschliessung von der Börse erkannt ist, anordnen, dass die Wirkung der Entscheidung sofort eintrete.

Auf Antrag des freigesprochenen Beschuldigten hat das Gericht die öffentliche Bekanntmachung der Freisprechung anzuordnen.

§ 17. Gegen die Entscheidung des Ehrengerichts steht sowohl dem Staatskommissar als dem Beschuldigten die Berufung an die periodisch zu bildende Berufungskammer offen.

Die Berufungskammer besteht aus einem Vorsitzenden und sechs Beisitzern. Der Vorsitzende wird von dem Bundesrat bestimmt. Die Beisitzer werden von dem Börsenausschuss aus seinen auf Vorschlag der Börsenorgane berufenen Mitgliedern gewählt; von den Beisitzern dürfen nicht mehr als zwei derselben Börse angehören.

Für den Vorsitzenden und die Beisitzer werden in gleicher Weise Stellvertreten bestellt.

In einer Spruchsitzung dürfen nicht mehr als zwei Beisitzer mitwirken, welche derselben Börse angehören.

§ 18. Die Einlegung der Berufung geschieht zu Protokoll oder schriftlich bei dem Ehrengericht, welches die anzugreifende Entscheidung erlassen hat.

Die Frist zur Einlegung der Berufung beträgt eine Woche.

Sie beginnt, falls die Entscheidung verkündet worden ist, für den Staatskommissar und den erschienenen Beschuldigten mit der Verkündung, im übrigen mit der Zustellung der Entscheidung.

§ 19. Nach Einlegung der Berufung ist dem Staatskommissar sowie dem Beschuldigten, sofern es nicht bereits geschehen, die angefochtene Entscheidung, mit Gründen versehen, zuzustellen.

§ 20. Zur schriftlichen Rechtfertigung der Berufung steht demjenigen, der sie rechtzeitig eingelegt hat, eine Frist von einer Woche offen. Sie beginnt mit dem Ablauf der Einlegungsfrist oder, wenn zu dieser Zeit die Entscheidung noch nicht zugestellt war, mit deren Zustellung.

§ 21. Die Berufungsschrift des Beschuldigten und die etwa eingehende Rechtfertigung wird dem Staatskommissar, die Berufungsschrift und die Rechtfertigung des Staatskommissars dem Beschuldigten mitgeteilt. Innerhalb einer Woche nach der Mitteilung kann eine Beantwortungsschrift eingereicht werden.

§ 22. Die Fristen zur Rechtfertigung und zur Beantwortung der Berufung können auf Antrag von dem Ehrengericht verlängert werden.

§ 23. Nach Ablauf der in den §§ 18, 20, 21 und 22 bestimmten Fristen werden die Akten an die Berufungskammer eingesandt. Zu der Verhandlung ist der Beschuldigte vorzuladen und der Staatskommissar zuzuziehen.

Die Berufungskammer kann zur Aufklärung des Sachverhalts vorherige Beweiserhebungen veranlassen.

Auf das Verfahren vor der Berufungskammer finden die Vorschriften der §§ 11, 14, 15 und 16 Anwendung.

§ 24. Ueber jede Vernehmung in der Voruntersuchung und über die Hauptverhandlung ist durch einen vereideten Protokollführer ein Protokoll aufzunehmen.

§ 25. Neben der Strafe kann auf vollständigen oder teilweisen Ersatz der durch das Verfahren entstandenen baren Auslagen erkannt werden.

§ 26. Die Gerichte sind verpflichtet, dem Ersuchen des Ehrengerichts sowie der Berufungskammer um Vernehmung von Zeugen und Sachverständigen zu entsprechen.

§ 27. Die mit der Aufsicht über die Börsen betrauten Organe sind verpflichtet, Handlungen der Börsenbesucher, welche zu einem ehrengerichtlichen Verfahren Anlass geben, zur Kenntnis des Staatskommissars oder, wenn ein solcher nicht bestellt ist, zur Kenntnis des Ehrengerichts zu bringen.

§ 28. Eine Vereinbarung, durch welche die Beteiligten sich der Entscheidung eines Börsenschiedsgerichts unterwerfen, ist nur verbindlich, wenn jeder der Beteiligten Kaufmann oder für den betreffenden Geschäftszweig in das Börsenregister (§ 54) eingetragen ist oder wenn die Unterwerfung unter das Schiedsgericht nach Entstehung des Streitfalles erfolgt.

II. Feststellung des Börsenpreises und Maklerwesen.

§ 29. Bei Waren oder Wertpapieren, deren Börsenpreis amtlich festgestellt wird, erfolgt diese Feststellung sowohl für Kassa- wie für Zeitgeschäfte durch den Börsenvorstand, soweit die Börsenordnung nicht die Mitwirkung von Vertretern anderer Berufszweige vorschreibt.

Bei der Feststellung darf ausser dem Staatskommissar, dem Börsenvorstand, den Börsensekretären, den Kursmaklern und den Vertretern der beteiligten Berufszweige, deren Mitwirkung die Börsenordnung vorschreibt, niemand zugegen sein.

Als Börsenpreis ist derjenige Preis festzusetzen, welcher der wirklichen Geschäftslage des Verkehrs an der Börse entspricht.

§ 30. Zur Mitwirkung bei der amtlichen Festsetzung des Börsenpreises von Waren und Wertpapieren sind Hilfspersonen (Kursmakler) zu ernennen. Sie müssen, solange sie die Thätigkeit als Kursmakler ausüben, die Vermittlung von Börsengeschäften in den betreffenden Waren oder Wertpapieren betreiben. Sie werden von der Landesregierung bestellt und entlassen und leisten vor Antritt ihrer Stellung den Eid, dass sie die ihnen obliegenden Pflichten getreu erfüllen werden.

Eine Vertretung der Kursmakler (Maklerkammer) ist bei der Bestellung neuer Kursmakler und bei Verteilung der Geschäfte unter die einzelnen Makler gutachtlich zu hören. Die näheren

Bestimmungen über die Bestellung und Entlassung der Kursmakler und die Organisation ihrer Vertretung sowie über ihr Verhältnis zu den Stasskommissaren und den Börsenorganen werden von der Landesregierung erlassen.*)

§ 31. Bei Geschäften in Waren oder Wertpapieren, kann ein Anspruch auf Berücksichtigung bei der amtlichen Feststellung des Börsenpreises nur erhoben werden, wenn sie durch Vermittlung eines Kursmaklers abgeschlossen sind. Die Berechtigung des Börsenvorstandes auch andere Geschäfte zu berücksichtigen, bleibt hierdurch unberührt.

§ 32. Die Kursmakler dürfen in den Geschäftszweigen, für welche sie bei der amtlichen Feststellung des Börsenpreises mitwirken, nur insoweit für eigene Rechnung oder im eigenen Namen Handelsgeschäfte schliessen oder eine Bürgschaft für die von ihnen vermittelten Geschäfte übernehmen, als dies zur Ausführung der ihnen erteilten Aufträge nötig ist; die Landesregierung bestimmt, in welcher Weise die Beobachtung dieser Vorschrift zu überwachen ist. Die Gültigkeit der abgeschlossenen Geschäfte wird dadurch nicht berührt.

Die Kursmakler dürfen, soweit nicht die Landesregierung Ausnahmen zulässt, kein sonstiges Handelsgewerbe betreiben, auch nicht an einem solchen als Kommanditist oder stiller Gesellschafter beteiligt sein; ebensowenig dürfen sie zu einem Kaufmann in dem Verhältnis eines Prokuristen, Handlungsbevollmächtigten oder Handlungsgehilfen stehen.

§ 33. Die im Artikel 67 Absatz 2, im Artikel 71 Absatz 1 und in den Artikeln 72 bis 74, 76, 79 bis 83 des Handelsgesetzbuchs enthaltenen Vorschriften finden auf die Kursmakler Anwendung.

Das von dem Kursmakler zu führende Tagebuch muss vor dem Gebrauche Blatt für Blatt mit fortlaufenden Zahlen bezeichnet und dem Börsenvorstande zur Beglaubigung der Zahl der Blätter vorgelegt werden.

Wenn ein Kursmakler stirbt oder aus dem Amt scheidet, so ist sein Tagebuch bei dem Börsenvorstande niederzulegen.

*) Siehe den Abschnitt Maklerordnung.

§ 34. Für die Vermittelung von Börsengeschäften findet eine amtliche Bestellung von Handelsmaklern im Sinne des Artikels 66 des Handelsgesetzbuchs nicht statt; die bisher erfolgten Bestellungen verlieren ihre Wirksamkeit.

Zur Vornahme der nach den Artikeln 311, 343, 348, 354, 357, 365, 366 und 387 des Handelsgesetzbuchs durch einen Handelsmakler zu bewirkenden Verkäufe sind auch die Kursmakler sowie die sonst zur Vornahme von Verkäufen der bezeichneten Art oder von Versteigerungen öffentlich ermächtigten Handelsmakler befugt.

§ 35. Der Bundesrat ist befugt:

1. eine von den Vorschriften im § 29 Absatz 1 und 2 und in den §§ 30 und 31 abweichende amtliche Feststellung des Börsenpreises von Waren und Wertpapieren für einzelne Börsen zuzulassen;
2. eine amtliche Feststellung des Börsenpreises bestimmter Waren allgemein oder für einzelne Börsen vorzuschreiben;
3. Bestimmungen zu erlassen, um eine Einheitlichkeit der Grundsätze über die den Feststellungen von Warenpreisen zu Grunde zu legenden Mengen und über die für die Feststellung der Preise von Wertpapieren massgebenden Gebräuche herbeizuführen.

Die Befugnis der Landesregierung zu Anordnungen der im Absatz 1 Ziffer 2 und 3 bezeichneten Art wird hierdurch nicht berührt, soweit der Bundesrat von seiner Befugnis keinen Gebrauch gemacht hat. Diese Anordnungen sind dem Reichskanzler zur Kenntnisnahme mitzuteilen.

III. Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel.

§ 36. Zulassungsstelle. Die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel erfolgt an jeder Börse durch eine Kommission (Zulassungsstelle), von deren Mitgliedern mindestens die Hälfte aus Personen bestehen muss, welche nicht im Börsenregister für Wertpapiere (§ 54) eingetragen sind.

Von der Beratung und Beschlussfassung über die Zulassung eines Wertpapiers zum Börsenhandel sind diejenigen Mitglieder ausgeschlosseu, welche an der Einführung dieses Wertpapiers in den Börsenhandel beteiligt sind; für die ausscheidenden Mitglieder sind Stellvertreter nach näherer Bestimmung der Börsenordnung zu berufen.

Die Zulassungsstelle hat die Aufgabe und die Pflicht:

a) die Vorlegung der Urkunden, welche die Grundlage für die zu emittierenden Wertpapiere bilden, zu verlangen und diese Urkunden zu prüfen;

b) dafür zu sorgen, dass das Publikum über alle zur Beurteilung der zu emittierenden Wertpapiere notwendigen thatsächlichen und rechtlichen Verhältnisse soweit als möglich informiert wird, und bei Unvollständigkeit der Angaben die Emission nicht zuzulassen;

c) Emissionen nicht zuzulassen, durch welche erhebliche allgemeine Interessen geschädigt werden oder welche offenbar zu einer Uebervorteilung des Publikums führen.

Die Zulassungsstelle darf die Emission ohne Angabe von Gründen ablehnen. Im übrigen werden die Bestimmungen über die Zusammensetzung der Zulassungsstelle sowie über die Zulässigkeit einer Beschwerde gegen deren Entscheidungen durch die Börsenordnungen getroffen. Die Zulassungsstelle ist befugt, zum Börsenhandel zugelassene Wertpapiere von demselben auszuschliessen.

Die Zulassung deutscher Reichs- und Staatsanleihen darf nicht versagt werden.

§ 37. Verhältnis verschiedener Zulassungsstellen zu einander. Wird von der Zulassungsstelle einer Börse der Antrag auf Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel abgelehnt, so hat die Zulassungsstelle den Vorständen der übrigen deutschen Börsen für Wertpapiere Mitteilung zu machen. Dabei ist anzugeben, ob die Ablehnung mit Rücksicht auf örtliche Verhältnisse oder aus anderen Gründen erfolgt ist. In letzteren Falle darf die Zulassung zu einer anderen Börse nur mit Zu-

stimmung derjenigen Stelle erteilt werden, welche die Zulassung abgelehnt hat.

Der Antragsteller hat anzugeben, ob das Gesuch um Zulassung bereits bei einer anderen Börse eingereicht ist oder gleichzeitig eingereicht wird. Ist dies der Fall, so sollen die Wertpapiere nur mit Zustimmung der anderen Zulassungsstelle zugelassen werden.

§ 38. Voraussetzungen der Zulassung. Vor der Zulassung von Wertpapieren ist, sofern es sich nicht um deutsche Reichs- oder Staatsanleihen handelt, ein Prospekt zu veröffentlichen, welcher die für die Beurteilung des Wertes der einzuführenden Papiere wesentlichen Angaben enthält. Das Gleiche gilt für Konvertierungen und Kapitalserhöhungen.

Der Prospekt muss den Betrag, welcher in den Verkehr gebracht, sowie den Betrag, welcher vorläufig vom Verkehr ausgeschlossen werden soll, und die Zeit, für welche dieser Ausschluss erfolgen soll, ersichtlich machen.

Für Schuldverschreibungen, bezüglich deren das Reich oder ein Bundesstaat die volle Garantie übernommen hat, und für Schuldverschreibungen kommunaler Körperschaften und kommunalständischer Kreditinstitute sowie der unter staatlicher Aufsicht stehenden Pfandbriefanstalten kann die Landesregierung (§ 1) von der Verpflichtung zur Einreichung eines Prospektes entbinden.

§ 39. Die Zulassung von Aktien eines zur Aktiengesellschaft oder zur Kommanditgesellschaft auf Aktien umgewandelten Unternehmens zum Börsenhandel darf vor Ablauf eines Jahres nach Eintragung der Gesellschaft in das Handelsregister und vor der Veröffentlichung der ersten Jahresbilanz nebst Gewinn- und Verlustrechnung nicht erfolgen. In besonderen Fällen kann diese Frist von der Landesregierung (§ 1) ganz oder teilweise erlassen werden.

Die Zulassung von Anteilscheinen oder staatlich nicht garantierten Obligationen ausländischer Erwerbsgesellschaften ist davon abhängig, dass die Emittenten sich auf die Dauer von fünf Jahren verpflichten, die Bilanz sowie die Gewinn- und Verlust-

rechnung jährlich nach Feststellung derselben in einer oder mehreren von der Zulassungsstelle zu bestimmenden deutschen Zeitungen zu veröffentlichen.

§ 40. Handel auf Erscheinen. Für Wertpapiere, welche zur öffentlichen Zeichnung aufgelegt werden, darf vor beendeter Zuteilung an die Zeichner eine amtliche Feststellung des Preises nicht erfolgen. Vor diesem Zeitpunkt sind Geschäfte von der Benutzung der Börseneinrichtungen ausgeschlossen und dürfen von den Kursmaklern nicht notiert werden. Auch dürfen für solche Geschäfte Preislisten (Kurszettel) nicht veröffentlicht oder in mechanisch hergestellter Vervielfältigung verbreitet werden.

§ 41. Für Wertpapiere, deren Zulassung zum Börsenhandel verweigert oder nicht nachgesucht ist, darf eine amtliche Feststellung des Preises nicht erfolgen. Geschäfte in solchen Wertpapieren sind von der Benutzung der Börseneinrichtungen ausgeschlossen und dürfen von den Kursmaklern nicht vermittelt werden. Auch dürfen für solche an der Börse abgeschlossenen Geschäfte Preislisten (Kurszettel) nicht veröffentlicht oder in mechanisch hergestellter Vervielfältigung verbreitet werden, soweit nicht die Börsenordnung für besondere Fälle Ausnahmen gestattet.

§ 42.*) Der Bundesrat bestimmt den Mindestbetrag des Grundkapitals, welcher für die Zulassung von Aktien an den

*) Bestimmungen betreffend die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel. Auf Grund des § 42 des Börsengesetzes vom 22. Juni 1896 hat der Bundesrat unter dem 11. Dez. 1896 folgende Bestimmungen betreffend die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel beschlossen:

§ 1. Die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel darf nur erfolgen, wenn die Gesamtsumme der Stücke, welche auf Grund der Zulassung alsbald in den Verkehr gebracht werden sollen, nach ihrem Nennwert sich mindestens beläuft: für die Börsen von Berlin, Frankfurt a. M. und Hamburg auf eine Million Mk., für alle übrigen Börsen auf 500 000 Mk. Für Berlin, Frankfurt a. M. und Hamburg kann die Börsenaufsichtsbehörde im Einzelfalle die Zulassung von Werten im Mindestbetrage von 500 000 Mk. gestatten, wenn der Gegenstand der Emission nur Bedeutung für das engere Wirtschaftsgebiet hat, welchem der Börsenplatz angehört. Die Landesregierung kann unter gleicher Voraussetzung für alle Börsen die Zulassung eines Betrages von weniger als 500 000 Mk. gestatten. Sind die Wertpapiere von einem Gemeinwesen, einer Gesellschaft oder Person ausgestellt, von welchen sonstige Werte bereits an derselben Börse zugelassen sind, so fällt die im Absatz 1 bezeichnete Beschränkung fort.

einzelnen Börsen massgebend sein soll, sowie den Mindestbetrag der einzelnen Stücke der zum Handel an der Börse zuzulassenden Wertpapiere.

Weitere Bestimmungen über die Aufgaben der Zulassungsstelle und die Voraussetzungen der Zulassung trifft der Bundesrat.

§ 2. Aktien und Interimsscheine einer Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien dürfen nur zugelassen werden, wenn die einzelnen Stücke auf mindestens eintausend Mark lauten. Soweit im Einklang mit der inländischen Aktiengesetzgebung die Aktien oder Interimsscheine auf einen geringeren Betrag lauten, kommt vorstehende Beschränkung in Wegfall. Ausländische Aktien und Interimsscheine, welche auf einen geringeren Betrag lauten, dürfen nur mit Zustimmung der Landesregierung zugelassen werden.

§ 3. Die Zulassung hat zur Voraussetzung: 1) dass die Wertpapiere voll gezahlt sind: 2) dass sie auf deutsche Währung oder gleichzeitig auf diese und eine andere Währung lauten; 3) dass die Zinsen oder Dividenden, sowie die verlosten und gekündigten Stücke an einem deutschen Börsenplatze zahlbar sind, und die Aushändigung der neuen Zinsbogen daselbst kostenfrei erfolgt. Die Vorschrift unter 1 findet auf die Aktien und Interimscheine von Versicherungsgesellschaften keine Anwendung. In geeigneten Fällen kann die Zulassungsstelle von den Voraussetzungen unter 1 bis 3 absehen. Die bewilligten Ausnahmen sind dem Staatskommissar unter Angabe der Gründe mitzuteilen. Bei Ausnahmen von der Vorschrift unter 2 setzt die Zulassungsstelle den Kurs für die Umrechnung der fremden Währung in deutsche Währung fest, welcher im Börsenhandel zur Anwendung kommen soll.

§ 4. Der Antrag auf Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel ist bei der Zulassungsstelle schriftlich einzureichen. Der Antrag muss diejenigen Angaben enthalten, welche nach § 38 Absatz 1 des Börsengesetzes in die Veröffentlichung des Antrages aufzunehmen sind. Dem Antrage sind der Prospekt und die im § 8 bezeichneten Nachweise beizufügen. Der Prospekt muss von denjenigen, welche ihn erlassen, unterschriftlich vollzogen sein. Soweit die Verpflichtung zur Einreichung des Prospekts in Wegfall kommt (§ 38 Absatz 2 und 3 des Börsengesetzes), erübrigt auch die Vorlage von Nachweisen.

§ 5. Der Prospekt muss angeben: 1) das Gemeinwesen, die Gesellschaft oder Person, für deren Werte die Zulassung erfolgen soll; 2) den Rechtstitel (Gesetz, Privileg, Gesellschaftsvertrag, Gesellschaftsbeschluss u. s. w.), auf welchem die Berechtigung zur Ausgabe der Wertpapiere beruht; 3) den für den Ertrag der Emission vorgesehenen besonderen Verwendungszweck; 4) den Nennbetrag der Emission, und zwar sowohl denjenigen Betrag, welcher in den Verkehr gebracht, als auch denjenigen Betrag, welcher vorläufig vom Verkehr ausgeschlossen werden, und die Zeit, für welche dieser Ausschluss erfolgen soll (§ 38 Abs. 2 Satz 3 des Börsengesetzes); 5) die Merkmale (Betrag, Reihen, Nummern) der zu emittierenden Stücke, und ob diese auf den Inhaber oder auf Namen lauten; 6) die Bestimmungen über Kündbarkeit oder Unkündbarkeit, sowie über die Tilgung der Werte; 7) die Art der Sicherstellung für Kapital-, Zins- oder Dividendenzahlungen und die Umstände, welche für die Beurteilung der Sicherstellung von Bedeutung sind; 8) die Vorzugsrechte, welche den zu emittierenden Werten von früher ausgegebenen Werten, oder diesen vor jenen zustehen (Prioritätsschulden, Prioritätsaktien u. s. w.); 9) die bei Zins-, Dividenden-

Die Befugnis der Landesregierung, ergänzende Bestimmungen zu treffen, wird hierdurch nicht berührt; diese Bestimmungen sind dem Reichskanzler mitzuteilen.

§ 43. Sind in einem Prospekt, auf Grund dessen Wertpapiere zum Börsenhandel zugelassen sind, Angaben, welche für die Be-

oder Kapitalzahlungen erfolgenden Abzüge oder Beschränkungen; 10) die Plätze und die Termine, an denen die Zinsen oder Dividenden und die Kapitalbeträge zahlbar sind; den Zinssatz; die Fristen für die Verjährung des Anspruchs auf Zinsen oder Dividenden und auf die Kapitalbeträge; 11) den im Falle des § 3 Absatz 4 festgesetzten Umrechnungskurs.

§ 6. Ausserdem muss der Prospekt enthalten: A. bei Anleihen eines ausländischen Staates, einer ausländischen kommunalen Körperschaft oder kommunalen Kreditanstalt: 1) eine Uebersicht über den letzten (ordentlichen und ausserordentlichen) Haushalts - Etat des Gemeinwesens oder die Angabe, dass das Gemeinwesen einen Haushalts - Etat nicht veröffentlicht; 2) eine Uebersicht über die wesentlichen Ergebnisse der drei letzten Jahreshaushaltsabschlüsse des Gemeinwesens; 3) eine Uebersicht über den Schuldenbestand des Gemeinwesens; 4) sofern die Verbindlichkeiten, welche das Gemeinwesen innerhalb der letzten zehn Jahre aus Anleihen nach Massgabe der öffentlichen Anleihebedingungen durch Zins- oder Kapitalzahlung zu erfüllen hatte, bisher unerledigt geblieben sind, die Mitteilung der darauf bezüglichen Umstände;

B. Bei Anteilscheinen oder Schuldverschreibungen eines gewerblichen Unternehmens: 1) eine Bezeichnung des Zwecks und des Umfanges des Unternehmens; 2) Angaben über eine dem Unternehmen erteilte Konzession (Privileg), deren Dauer und die das Unternehmen besonders belastenden Konzessionsbedingungen; 3) Angaben über die Erwerbungsrechte, welche einem anderen gegenüber dem Unternehmen zustehen; 4) Angaben über die innerhalb der letzten drei Jahre eingetretenen Bau- oder Betriebsstörungen, durch welche die Ertragsfähigkeit des Unternehmens für längere Zeit wesentlich beeinträchtigt worden ist; 5) Angaben über die Befugnisse, welche den Inhabern der Schuldverschreibungen gegenüber dem Aussteller eingeräumt sind.

C. Bei Grundkredit-Obligationen und Hypotheken-Pfandbriefen: 1) Die Angabe der wesentlichen Grundsätze, nach denen die Ermittelung des Wertes und die Beleihung der Pfandgegenstände erfolgt; 2) die Angabe des Betrages, bis zu welchem Schuldverschreibungen und Pfandbriefe im Verhältnis zum Grundkapital und zu den Hypotheken ausgegeben werden dürfen; 3) die Angabe des Bestandes an Hypotheken, Grundschulden und Dahrlehnsforderungen sowie der Höhe der ausgegebenen, am Schlusss des letzten Kalendervierteljahres in Umlauf gewesenen Schuldverschreibungen; 4) die Angabe der wesentlichen Befugnisse, welche den Inhabern der Schuldverschreibungen gegenüber den Ausstellern eingeräumt sind (Bestellung eines Pfandhalters, Faustpfandrechte und dergleichen); 5) die Angabe der dem Staate, der Gemeinde u. s. w. zustehenden Aufsichtsbefugnisse.

§ 7. Bei Aktien oder Schuldverschreibungen einer Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien muss der Prospekt ausser dem durch die §§ 5 und 6 Erforderten angeben: 1. den Gegenstand des Unternehmens; 2. den Tag der Eintragnng in das Handelsregister; die Höhe des Grundkapitals; 4. die Art der Be-

urteilung des Wertes erheblich sind, unrichtig, so haften diejenigen, welche den Prospekt erlassen haben, sowie diejenigen, von denen der Erlass des Prospekts ausgeht, wenn sie die Unrichtigkeit gekannt haben oder ohne grobes Verschulden hätten kennen müssen, als Gesamtschuldner jedem Besitzer eines solchen

stellung und Zusammensetzung des Aufsichtsrats und des Vorstandes, sowie die Namen der gegenwärtigen Mitglieder; 5. die Art, wie die Berufung der General-Versammlung der Aktionäre geschieht; 6. die Art, wie die von der Gesellschaft ausgehenden Bekanntmachungen erfolgen; 7. das Geschäftsjahr der Gesellschaft; 8. die Bestimmungen über die Aufstellung der Bilanz, die Ansammlung von Reservefonds, die Verteilung des Gewinnes, das Stimmrecht und die Bezugsrechte der Aktionäre. Für inländische Gesellschaften genügt der Hinweis auf die betreffenden Vorschriften des Handelsgesetzbuchs, soweit diese durch den Gesellschaftsvertrag nicht abgeändert sind; 9. die zu gunsten einzelner Aktionäre bedungenen besonderen Vorteile, soweit sie in fortlaufenden Bezügen oder in der Rückzahlung der Aktien bestehen; 10. sofern nicht bereits zwei volle Jahre seit Eintragung der Gesellschaft in das Handels-Register verflossen sind: die zu gunsten einzelner Aktionäre bedungenen, nicht unter Ziffer 9 fallenden besonderen Vorteile; die von der Gesellschaft übernommenen vorhandenen oder herzustellenden Anlagen oder sonstigen Vermögensstücke; die von den Aktionären auf das Grundkapital gemachten Einlagen, welche nicht durch Barzahlung zu leisten sind; der Gesamtaufwand, welcher zu Lasten der Gesellschaft an Aktionäre und andere als Entschädigung oder Belohnung für die Gründung oder deren Vorbereitung gewährt ist; 11. die in den letzten fünf Jahren verteilten Dividenden; 12. die Bilanz des letzten Geschäftsjahres nebst Gewinn- und Verlustrechnung oder — sofern das erste Geschäftsjahr der Gesellschaft noch nicht abgelaufen ist — eine Gegenüberstellung der Vermögensstücke und Verbindlichkeiten; 13. die Höhe der Hypothekenschulden und Anleihen, deren Fälligkeit und Tilgungsart; 14. die Bezugsrechte der ersten Zeichner und anderer Personen. Bei Schuldverschreibungen einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung finden die vorstehenden Bestimmungen entsprechende Anwendung.

§ 8. Es sind beizugeben: 1. jedem Zulassungsantrage der Nachweis über den der Emission zu Grunde liegenden Rechtstitel (§ 5 Ziffer 2), sowie über das Verhältnis zu früher ausgegebenen Werten (§ 5 Ziffer 8); 2. dem Antrage auf Zulassung der Anleihe eines ausländischen Staates, einer ausländischen kommunalen Körperschaft oder kommunalen Kreditanstalt: der Nachweis, dass die durch § 6 A unter 1 bis 3 erforderten Uebersichten auf amtlichen Feststellungen beruhen; 3. dem Antrage auf Zulassung der Werte eines Unternehmens, welches auf einer Konzession beruht: die Konzessionsurkunde oder ein Auszug aus derselben, welcher die im § 6 B unter 2 erforderten Angaben nachweist; 4. dem Antrage auf Zulassung von Aktien oder Schuldverschreibungen einer Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien: a) der Nachweis über die Eintragung in das Handelsregister; b) der Gesellschaftsvertrag; c) der letzte Geschäftsbericht; d) bei inländischen Gesellschaften, sofern nicht bereits zwei volle Jahre seit der Eintragung in das Handelsregister verflossen sind, der nach Artikel 209 h des Handelsgesetzbuchs von besonderen Revisoren erstattete Bericht. Die Beweisstücke sind in einer Form vorzulegen, welche nach dem Ermessen der Zulassungsstelle den Inhalt glaubhaft er-

Wertpapieres für den Schaden, welcher demselben aus der von den gemachten Angaben abweichenden Sachlage erwächst. Das Gleiche gilt, wenn der Prospekt infolge der Fortlassung wesentlicher Thatsachen unvollständig ist und diese Unvollständigkeit auf böslichem Verschweigen oder auf der böslichen Unterlassung

giebt. Den Beweisstücken, welche in einer anderen als der deutschen, englischen oder französischen Sprache abgefasst sind, ist eine beglaubigte Uebersetzung beizufügen.

§ 9. Von den Erfordernissen im § 6A unter 1 bis 3, sowie im § 8 unter 2 kann bei Anleihen solcher ausländischen Staaten ausnahmsweise abgesehen werden, deren Finanzverhältnisse so klar liegen und so allgemein bekannt sind, dass es einer weiteren Information des Publikums im Sinne des § 36 Absatz 3 b des Börsengetetzes nicht bedarf. Bei Schuldverschreibungen von Gemeinwesen, Gesellschaften oder Personen, welche von solchen Staaten garantiert sind, kann von den Erfordernissen im § 6A unter 1 his 3, im § 6B unter 2 bis 4, im § 7 unter 2, 4 bis 10, 12 und im § 8 unter 2 bis 4 ausnahmsweise abgesehen werden. Eine derartige Ausnahmebewilligung ist unzulässig, wenn auf den ausländischen Staat die im § 6A unter 4 bezeichneten Voraussetzungen zutreffen. Die bewilligten Ausnahmen sind dem Staatskommissar unter Angabe der Gründe mitzuteilen.

§ 10. Nach Eingang des Zulassungsantrags verfügt die Zulassungsstelle die Veröffentlichung desselben, sofern er den Erfordernissen des § 38 Absatz 1 des Börsengesetzes entspricht. Die Veröffentlichung erfolgt auf Kosten des Antragstellers im „Reichsanzeiger" und in mindestens zwei anderen inländischen Zeitungen. Diese werden von der Zulassungsstelle mit der Massgabe bestimmt, dass sich unter ihnen eine Zeitung, welche am Börsenplatze erscheint und, wenn es sich um Aktien oder Schuldverschreibungen einer inländischen Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien handelt, eine Zeitung befinden muss, welche in dem engeren Wirtschaftsgebiet erscheint, dem die Gesellschaft angehört. Ausserdem ist der Antrag durch Anshang in der Börse bekannt zu machen.

§ 11. Nachdem die Veröffentlichung verfügt ist, tritt die Zulassungsstelle alsbald in die Prüfung darüber ein, ob der Prospekt die in den §§ 5 bis 7 vorgesehenen Angaben enthält. Ergeben sich Anstände in betreff der Vollständigkeit oder Deutlichkeit der Angaben, so fordert sie den Antragsteller zu deren Beseitigung auf. Sie bestimmt ferner nach Massgabe des § 36 Absatz 3a und b des Börsengesetzes, welche sonstigen Angaben in den Prospekt aufzunehmen oder welche sonstigen Urkunden ihr zur Prüfung vorzulegen sind, und richtet an den Antragsteller die entsprechende Aufforderung. Kommt der Antragsteller den Aufforderungen nicht nach, so wird, vorbehaltlich des in der Börsenordnung etwa vorgesehenen Beschwerderechts, der Antrag zurückgewiesen.

§ 12. Zwischen der Veröffentlichung des Antrags durch die am Börsenplatze erscheinende Zeitung und dem Zulassungsbeschluss muss eine Frist von mindestens drei Tagen liegen.

§ 13. Bei der Beschlussfassung über die Zulassung sind die infolge der Veröffentlichung des Antrags etwa erhobenen Erinnerungen zu prüfen und die im § 36 Absatz 3c des Börsengesetzes bezeichneten Gesichtspunkte zu beachten. In dem Zulassungsbeschluss ist unter Berücksichtigung der Vorschrift im § 38 Absatz 1

einer ausreichenden Prüfung seitens derjenigen, welche den Prospekt erlassen haben, oder derjenigen, von denen der Erlass des Prospekts ausgeht, beruht.

Die Ersatzpflicht wird dadurch nicht ausgeschlossen, dass der Prospekt die Angaben als von einem Dritten herrührend bezeichnet.

§ 44. Die Ersatzpflicht erstreckt sich nur auf diejenigen Stücke, welche auf Grund des Prospekts zugelassen und von dem Besitzer auf Grund eines im Inlande abgeschlossenen Geschäfts erworben sind.

Der Ersatzpflichtige kann der Ersatzpflicht dadurch genügen, dass er das Wertpapier gegen Erstattung des von dem Besitzer nachgewiesenen Erwerbspreises oder desjenigen Kurswertes übernimmt, den die Wertpapiere zur Zeit der Einführung hatten.

Die Ersatzpflicht ist ausgeschlossen, wenn der Besitzer des Papieres die Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit der Angaben des Prospekts bei dem Erwerbe kannte. Gleiches gilt, wenn der Besitzer des Papiers bei dem Erwerbe die Unrichtigkeit der Angaben des Prospekts bei Anwendung derjenigen Sorgfalt, welche er in eigenen Angelegenheiten beobachtet, kennen musste, es sei denn, dass die Ersatzpflicht durch bösliches Verhalten begründet ist.

§ 45. Der Ersatzanspruch verjährt in fünf Jahren seit der Zulassung der Wertpapiere. Die Verjährung läuft auch gegen Minderjährige und bevormundete Personen, sowie gegen juristische Personen, denen gesetzlich die Rechte der Minderjährigen zustehen, ohne Zulassung der Wiedereinsetzung in den vorigen

Satz 2 des Börsengesetzes der Tag zu bestimmen, von welchem ab die Einführung an der Börse erfolgen darf. Der Zulassungsbeschluss ist durch dreitägigen Aushang in der Börse zu veröffentlichen. Die Beweisstücke (§ 8) sind von der Veröffentlichung des Zulassungsbeschlusses ab bis zur Einführung an der Börse öffentlich auszulegen.

§ 14. Die Veröffentlichung des Prospekts muss von dem Antragsteller in denselben Zeitungen, mit Ausnahme des „Reichsanzeigers", bewirkt werden, in denen der Antrag auf Zulassung veröffentlicht worden ist.

§ 15. Zugelassene Wertpapiere dürfen frühestens am dritten Werktage nach dem Tage des Zulassungsbeschlusses und nach dem Tage, an welchem der Prospekt zuerst veröffentlicht worden ist, an der Börse eingeführt werden.

Stand, jedoch mit Vorbehalt des Rückgriffs gegen die Vormünder und Verwalter.

§ 46. Eine Vereinbarung, durch welche die nach den §§ 43 bis 45 begründete Haftung ermässigt oder erlassen wird, ist unwirksam.

Weitergehende Ansprüche, welche nach den Vorschriften des bürgerlichen Rechts auf Grund von Verträgen erhoben werden können, bleiben unberührt.

§ 47. Für die Entscheidung der Ansprüche aus den §§ 43 bis 46 ist ohne Rücksicht auf den Wert des Streitgegenstandes ausschliesslich das Landgericht des Ortes zuständig, an dessen Börse die Einführung des Wertpapiers erfolgte. Besteht an diesem Landgericht eine Kammer für Handelsachen, so gehört der Rechtsstreit vor diese. Die Revision, sowie die Beschwerde gegen Entscheidungen des Oberlandesgerichts geht an das Reichsgericht.

IV. Börsenterminhandel.

§ 48. Als Börsentermingeschäfte in Waren oder Wertpapieren gelten Kauf- oder sonstige Anschaffungsgeschäfte auf eine festbestimmte Lieferungszeit oder mit einer festbestimmten Lieferungsfrist, wenn sie nach Geschäftsbedingungen geschlossen werden, die von dem Börsenvorstande für den Terminhandel festgesetzt sind, und wenn für die an der betreffenden Börse geschlossenen Geschäfte solcher Art eine amtliche Feststellung von Terminpreisen (§§ 29, 35) erfolgt.

§ 49. Ueber die Zulassung von Waren und Wertpapieren zum Börsenterminhandel entscheiden die Börsenorgane nach näherer Bestimmung der Börsenordnung.

Die Börsenorgane sind verpflichtet, vor der Zulassung von Waren zum Börsenterminhandel in jedem einzelnen Falle Vertreter der beteiligten Erwerbszweige gutachtlich zu hören und das Ergebnis dem Reichskanzler mitzuteilen. Die Zulassung darf erst erfolgen, nachdem der Reichskanzler erklärt hat, dass er zu weiteren Ermittelungen keine Veranlassung finde.

§ 50. Der Bundesrat ist befugt, den Börsenterminhandel von Bedingungen abhängig zu machen oder in bestimmten Waren oder Wertpapieren zu untersagen.

Der Börsenterminhandel in Anteilen von Bergwerks- und Fabrikunternehmungen ist untersagt. Der Börsenterminhandel in Anteilen von anderen Erwerbsgesellschaften kann nur gestattet werden, wenn das Kapital der betreffenden Erwerbsgesellschaft mindestens 20 Millionen Mark beträgt.

Der börsenmässige Terminhandel in Getreide und Mühlenfabrikaten ist untersagt.

§ 51. Insoweit der Börsenterminhandel in bestimmten Waren oder Wertpapieren durch dieses Gesetz oder vom Bundesrat untersagt, oder die Zulassung desselben von den Börsenorganen endgültig verweigert ist, sind Börsentermingeschäfte in diesen Waren oder Wertpapieren von der Benutzung der Börseneinrichtungen ausgeschlossen und dürfen von den Kursmaklern nicht vermittelt werden. Auch dürfen für solche Geschäfte, sofern sie im Inlande abgeschlossen sind, Preislisten (Kurszettel) nicht veröffentlicht oder in mechanisch hersgestellter Vervielfältigung verbreitet werden.

Desgleichen ist ein von der Mitwirkung der Börsenorgane unabhängiger Terminhandel von der Börse ausgeschlossen, soweit er sich in den für Börsentermingeschäfte üblichen Formen vollzieht.

§ 52. Wird die Zulassung von Waren oder Wertpapieren zum Börsenterminhandel nicht nachgesucht, so kann ein thatsächlich stattfindender Terminhandel von den Börsenaufsichtsbehörden mit den im § 51 bezeichneten Folgen untersagt werden.

§ 53. Bei dem Börsenterminhandel in Waren gerät der Verkäufer, sofern er nach erfolgter Kündigung eine unkontraktliche Ware liefert, in Erfüllungsverzug, auch wenn die Lieferungsfrist noch nicht abgelaufen war.

Eine entgegenstehende Vereinbarung ist nichtig.

§ 54. Bei jedem zur Führung des Handelsregisters zuständigen Gerichte ist je ein Börsenregister für Waren und für Wertpapiere zu führen. Die Landesregierung kann die

Führung des Registers für die Bezirke mehrerer Gerichte einem derselben übertragen.

§ 55. In das Börsenregister werden nach Namen, Vornamen, Stand und Wohnort die Personen eingetragen, die sich an Börsentermingeschäften in Waren oder Wertpapieren beteiligen wollen. Betrifft die Eintragung eine Handelsgesellschaft oder juristische Person, so ist ihre Firma oder ihr Name sowie der Ort, wo sie ihren Sitz hat, einzutragen.

Die Eintragung erfolgt in dem Register des Bezirks, in welchem der Einzutragende seine gewerbliche Niederlassung oder in Ermangelung einer solchen seinen Wohnsitz hat. Im Falle einer Verlegung der Niederlassung oder des Wohnsitzes wird die Eintragung unter Löschung in dem Register des bisherigen Bezirks in das Register des neuen Bezirks gebührenfrei übertragen.

§ 56. Das Börsenregister ist öffentlich. Die Einsicht desselben ist während der gewöhnlichen Dienststunden einem jeden gestattet. Auch kann von den Eintragungen gegen Erlegung der Kosten eine Abschrift gefordert werden, die auf Verlangen zu beglaubigen ist.

§ 57. Vor der Eintragung in ein Börsenregister ist eine Eintragungsgebühr von einhundertfünfzig Mark zu entrichten.

Für jedes folgende Kalenderjahr, während dessen die Eintragung bestehen soll, ist eine Erhaltungsgebühr von je fünfundzwanzig Mark zu zahlen.

Die Gebühren fliessen, insoweit die Landesregierungen nicht ein anderes bestimmen, den Landeskassen zu.

§ 58. Den Antrag auf Eintragung hat der Einzutragende oder, falls er sich durch Verträge nicht verpflichten kann, sein gesetzlicher Vertreter zu stellen.

Kinder unter väterlicher Gewalt und Ehefrauen, die nicht Handelsfrauen sind, bedürfen der Genehmigung des Vaters oder Ehemannes.

Der gesetzliche Vertreter einer unter Vormundschaft oder Pflegschaft (Kuratell) stehenden Person bedarf der Genehmigung der Vormundschafts-Behörde.

§ 59. Der Antrag ist bei dem Gerichte, bei welchem das Börsenregister geführt wird, mündlich zu Protokoll zu stellen oder schriftlich einzureichen.

Schriftliche Anträge müssen gerichtlich oder notariell aufgenommen oder beglaubigt sein.

Die vorstehenden Bestimmungen finden auch auf eine etwa erforderliche Genehmigung (§ 58) Anwendung.

Anträge und Erklärungen öffentlicher Behörden bedürfen, wenn sie vorschriftsmässig unterschrieben und untersiegelt sind, keiner Beglaubigung.

§ 60. Der Antrag auf Eintragung soll die Erklärung enthalten, dass der Einzutragende Börsentermingeschäfte in Waren oder Wertpapieren eingehen wolle.

§ 61. Der Antrag auf Eintragung in das Warenregister kann auf bestimmte Geschäftszweige beschränkt werden. Auf Antrag ist gebührenfrei die Eintragung auf weitere Geschäftszweige auszudehnen oder die eingetragene Beschränkung zu löschen; auf einen solchen Antrag finden die Bestimmungen der §§ 53, 59 entsprechende Anwendung.

§ 62. Die erfolgte Eintragung ist von dem Gericht ohne Verzug ihrem ganzen Inhalt nach auf Kosten des Eingetragenen im „Reichs-Anzeiger“ sowie in denjenigen öffentlichen Blättern bekannt zu machen, welche gemäss Artikel 14 des Handelsgesetzbuchs für die Veröffentlichung der in das Handelsregister aufgenommenen Eintragungen bestimmt sind.

§ 63. Die Löschung der Eintragung erfolgt gebührenfrei auf Antrag des Eingetragenen oder seines gesetzlichen Vertreters am Schluss des Jahres, in welchem der Löschungsantrag gestellt ist. Für Kinder unter väterlicher Gewalt und für Ehefrauen, welche nicht Handelsfrauen sind, genügt der Antrag des Vaters oder Ehemanns.

Der Löschungsantrag ist bei dem Gericht mündlich zu Protokoll zu stellen oder in gerichtlicher oder notarieller Beglaubigung einzureichen. Die Vorschrift im § 59 Absatz 4 findet entsprechende Anwendung.

§ 64. Eine Eintragung, die nicht nach den Vorschriften im § 58 erfolgt ist, wird, wenn der Mangel nicht inzwischen beseitigt ist, von Amtswegen gelöscht.

Am Schluss des Kalenderjahres wird eine Eintragung von Amtswegen gelöscht, wenn die Erhaltungsgebühr für das nächstfolgende Jahr nicht bis zum Ende des vorletzten Monats des laufenden Jahres eingezahlt ist.

§ 65. Jedes Gericht hat nach Beginn des Kalenderjahres eine Liste derjenigen Personen aufzustellen, deren Eintragungen am 1. Januar noch in Kraft bestanden.

Das Gericht für den Bezirk der Stadt Berlin, an welches die übrigen Gerichte ihre Listen bis zum 31. Januar jedes Jahres einzusenden haben, stellt nach deren Eingang unverzüglich eine Gesamtliste auf und macht sie durch den „Reichs-Anzeiger“ bekannt.

§ 66. Durch ein Börsentermingeschäft in einem Geschäftszweige, für welchen nicht beide Parteien zur Zeit des Geschäftsabschlusses in einem Börsenregister eingetragen sind, wird ein Schuldverhältnis nicht begründet.

Das Gleiche gilt von der Erteilung und Uebernahme von Aufträgen sowie von der Vereinigung zum Abschluss von Börsentermingeschäften.

Die Unwirksamkeit erstreckt sich auf die bestellten Sicherheiten und die abgegebenen Schuldanerkenntnisse.

Eine Rückforderung dessen, was bei oder nach völliger Abwickelung des Geschäfts zu seiner Erfüllung geleistet worden ist, findet nicht statt.

§ 67. Wer den Vorschriften des § 58 zuwider eingetragen worden ist, gilt nur dann als eingetragen, wenn der Mangel zur Zeit des Geschäftsabschlusses dem anderen Teil nicht bekannt war.

Wer trotz erfolgter Löschung im Börsenregister noch in der Gesamtliste (§ 65) aufgeführt ist, gilt als eingetragen, sofern nicht zur Zeit des Geschäftsabschlusses der andere Teil von der bewirkten Löschung Kenntnis hatte. Das Gleiche gilt bis zum Ablauf eines Monats seit der Veröffentlichung der Gesamtliste

von denjenigen Personen, welche in dieser Liste infolge der Löschung nicht wieder aufgeführt sind.

§ 68. Die Bestimmungen des § 66 finden auch dann Anwendung, wenn das Geschäft im Auslande geschlossen oder zu erfüllen ist.

In Ansehung von Personen, welche im Inlande weder einen Wohnsitz noch eine gewerbliche Niederlasnung haben, ist die Eintragung in das Börsenregister zur Wirksamkeit des Geschäfts nicht erforderlich.

§ 69. Gegen Ansprüche aus Börsentermingeschäften sowie aus der Erteilung und Uebernahme von Aufträgen und aus der Vereinigung zum Abschlusse von Börsentermingeschäften kann von demjenigen, welcher zur Zeit der Eingehung des Geschäfts in dem Börsenregister für den betreffenden Geschäftszweig eingetragen war, sowie von demjenigen, dessen Eintragung nach den vorstehenden Bestimmungen (§ 68 Absatz 2) zur Wirksamkeit des Geschäfts nicht erforderlich war, ein Einwand nicht darauf gegründet werden, dass die Erfüllung durch Lieferung der Waren oder Wertpapiere vertragsmässig ausgeschlossen war.

V. Kommissionsgeschäft.

§ 70. Die Bestimmungen des Art. 376 des Handelsgesetzbuchs werden durch die Bestimmungen der §§ 71 bis 74 ersetzt.

§ 71. Bei der Kommission zum Einkauf oder zum Verkauf von Waren, welche einen Börsen- oder Marktpreis haben, und von Wertpapieren, bei denen ein Börsen- oder Marktpreis amtlich festgestellt wird, kann der Auftrag, wenn der Kommittent nicht ein anderes bestimmt hat, von dem Kommissionär dadurch ausgeführt werden, dass er das Gut, welches er einkaufen soll, selbst als Verkäufer liefert oder das Gut, welches er zu verkaufen beauftragt ist, selhst als Käufer übernimmt.

Im Fall einer solchen Ausführung des Auftrags ist die Pflicht des Kommissionärs, Rechensehaft über die Abschliessung des Kaufs oder Verkaufs zu geben, auf den Nachweis beschränkt,

dass bei dem berechneten Preise der zur Zeit der Ausführung des Auftrags bestehende Börsen- oder Marktpreis eingehalten ist. Als Zeit der Ausführung gilt der Zeitpunkt, in welchem der Kommissionär die Anzeige von der Ausführung behufs der Absendung an den Kommittenten abgegeben hat.

Ist bei einem Auftrage, der während der Börsen- oder Marktzeit auszuführen war, dis Ausführungsanzeige erst nach dem Schlusse der Börse oder des Marktes zur Absendung abgegeben, so darf der berechnete Preis für den Kommittenten nicht ungünstiger sein als der Preis, der am Schlusse der Börse oder des Marktes bestand.

Bei Aufträgen zu bestimmten Kursen (erstem Kurs, Mittelkurs, letztem Kurs) ist der Kommissionär ohne Rücksicht auf den Zeitpunkt der Absendung der Ausführungsanzeige berechtigt und verpflichtet, diese Kurse dem Kommittenten in Rechnung zu stellen.

Bei Wertpapieren und Waren, für welche der Börsen- oder Marktpreis amtlich festgestellt wird, kann der Kommissionär im Falle der Ausführung des Auftrags durch Selbsteintritt dem Kommittenten keinen ungünstigeren Preis als den amtlich festgestellten in Rechnung stellen.

Die Bestimmungen der Absätze 2 bis 5 können nicht durch Vertrag abgeändert werden.

§ 72. Auch im Falle der Ausführung eines Auftrags durch Selbsteintritt (§ 71) muss der Kommissionär, wenn er bei Anwendung pflichtmässiger Sorgfalt den Antrag zu einem günstigeren als dem nach § 71 sich ergebenden Preis ausführen konnte, dem Kommittenten den günstigeren Preis in Rechnung stellen.

Hat der Kommissionär vor Absendung der Ausführungsanzeige aus Anlass des erteilten Auftrags an der Börse oder am Markt ein Geschäft mit einem Dritten abgeschlossen, so darf er den Kommittenten keinen ungünstigeren als den hierbei vereinbarten Preis berechnen.

Die vorstehenden Bestimmungen können nicht durch Vertrag geändert werden.

§ 73. Der Kommissionär, der das Gut selbst als Verkäufer liefert oder als Käufer übernimmt, ist zu der gewöhnlichen Provision berechtigt und kann die bei Kommissionsgeschäften sonst regelmässig vorkommenden Unkosten berechnen.

§ 74. Erklärt der Kommissionär bei der Anzeige von der Ausführung des Auftrags nicht ausdrücklich, dass er selbst eintrete, so gilt dies als Erklärung, dass die Ausführung durch Abschluss des Geschäfts mit einem Dritten für Rechnung des Kommittenten erfolgt sei.

Eine Vereinbarung zwischen dem Kommittenten und dem Kommissionär, dass die Erklärung darüber, ob der Auftrag durch Selbsteintritt oder durch Abschluss mit einem Dritten erledigt sei, über den Tag der Ausführungsanzeige hinaus aufgeschoben werden dürfe, ist ungültig.

Auch wenn der Auftrag als durch Abschluss des Geschäfts mit einem Dritten ausgeführt gilt, haftet der Kommissionär, falls er nicht zugleich mit der Anzeige der Ausführung den Dritten namhaft macht, für die Erfüllung des Geschäfts.

VI. Straf- und Schlussbestimmungen.

§ 75. Wer in betrügerischer Absicht auf Täuschung berechnete Mittel anwendet, um auf den Börsen- und Marktpreis von Waren und Wertpapieren einzuwirken, wird mit Gefängnis und zugleich mit Geldstrafe bis zu fünfzehntausend Mark bestraft. Auch kann auf Verlust der bürgerlichen Ehrenrechte erkannt werden.

Sind mildernde Umstände vorhanden, so kann ausschliesslich auf die Geldstrafe erkannt werden.

Die gleiche Strafe trifft denjenigen, welcher in betrügerischer Absicht wissentlich unrichtige Angaben in Prospekten (§ 38) oder in öffentlichen Kundgebungen macht, durch welche die Zeichnung oder der Ankauf oder Verkauf von Wertpapieren herbeigeführt werden soll.

§ 76. Wer für Mitteilungen in der Presse, durch welche auf den Börsenpreis eingewirkt werden soll, Vorteile gewährt

oder verspricht oder sich gewähren oder versprechen lässt, welche in auffälligem Missverhältnis zu der Leistung stehen, wird mit Gefängnis bis zu einem Jahr und zugleich mit Geldstrafe bis zu fünftausend Mark bestraft.

Die gleiche Strafe trifft denjenigen, der sich für die Unterlassung von Mitteilungen der bezeichneten Art Vorteile gewähren oder versprechen lässt.

Der Versuch ist strafbar.

Sind mildernde Umstände vorhanden, so kann ausschliesslich auf die Geldstrafe erkannt werden.

§ 77. Wer wissentlich den Vorschriften der §§ 40, 41, 51 und 52 zuwider Preislisten (Kurszettel) veröffentlicht oder in mechanisch hergestellter Vervielfältigung verbreitet, wird mit Geldstrafe bis zu eintausend Mark oder mit Haft oder mit Gefängnis bis zu sechs Monaten bestraft.

§ 78. Wer gewohnheitsmässig in gewinnsüchtiger Absicht andere unter Ausbeutung ihrer Unerfahrenheit oder ihres Leichtsinns zu Börsenspekulationsgeschäften verleitet, welche nicht zu ihrem Gewerbebetriebe gehören, wird mit Gefängnis und zugleich mit Geldstrafe bis zu fünfzehntausend Mark bestraft. Auch kann auf Verlust der bürgerlichen Ehrenrechte erkannt werden.

§ 79. Ein Kommissionär, welcher, um sich oder einem Dritten einen Vermögensvorteil zu verschaffen,

1. das Vermögen des Kommittenten dadurch beschädigt, dass er hinsichttich eines abzuschliessenden Geschäfts wider besseres Wissen unrichtigen Rat oder unrichtige Auskunft erteilt, oder
2. bei der Ausführung eines Auftrags oder bei dsr Abwickelung eines Geschäfts absichtlich zum Nachteil des Kommittenten handelt,

wird mit Gefängnis bestraft. Neben der Gefängnisstrafe kann auf Geldstrafe bis zu dreitausend Mark sowie auf Verlust der bürgerlichen Ehrenrechte erkannt werden.

Sind mildernde Umstände vorhanden, so kann ausschliesslich auf die Geldstrafe erkannt werden.

Der Versuch ist strafbar in den Fällen der Ziffer 1.

§ 80. Die in dem II., IV. und V. Abschnitte sowie in § 75 bezüglich der Wertpapiere getroffenen Bestimmungen gelten auch Wechsel und ausländische Geldsorten.

§ 81. Der Artikel 249d Ziffer 2 des Handelsgesetzbuchs wird aufgehoben.

§ 82. Dieses Gesetz tritt mit dem 1. Januar 1897 in Kraft.

Die in den §§ 54 bis 65 enthaltenen Vorschriften treten mit dem 1. November 1896 in Kraft. Mit den bis zum Ende des Jahres 1896 erfolgten Eintragungen in das Börsenregister ist nach Beginn des Jahres 1897 gemäss § 65 zu verfahren.

Die im § 39 enthaltene Vorschrift tritt mit dem 1. Juli 1896 in Kraft.

Der Abschluss von börsenmässigen Termingeschäften (§ 50) Absatz 3) ist nur bis zum 1. Januar 1897 gestattet mit der Massgabe, dass die bis zu diesem Tage abgeschlossenen Geschäfte auch abgewickelt sein müssen.

Maklerordnung*)

für die Kursmakler an der Berliner Börse.

Auf Grund der §§ 30 Absatz 2 und 32 Absatz 1 des Reichsbörsengesetzes vom 22. Juni 1896 werden für die Kursmakler an der Berliner Börse folgende Bestimmungen erlassen.

Bestellung und Entlassung der Kursmakler. § 1. Die Bestellung und Entlassung der Kursmakler (§§ 30—34 des Reichsbörsengezetzes vom 22. Juni 1896) erfolgt nach Massgabe des Erlasses vom 14. November 1896, welcher lautet:

§§ 1. Die Kursmakler (§ 30 des Reichsbörsengesetzes) werden für die Börse in Berlin durch den Ober-Präsidenten der Provinz Brandenburg und der Stadt Berlin und für die übrigen Börsen, wo solche bestellt werden, durch den Regierungs-

*) Erlass des Ministers für Handel und Gewerbe vom 4. Dezember 1896.

Präsidenten, in dessen Verwaltungs-Bezirke die Börse gelegen ist, bestellt und in seinem Auftrage darauf vereidigt, dass sie die ihnen obliegenden Pflichten getreu erfüllen werden. (§ 30 Abs. 1 a. a. O.).

§§ 2. Vor der Bestellung sind die Handelsorgane, denen die unmittelbare Aufsicht über die Börse übertragen ist (§ 1 Abs. 2 des Reichsbörsengesetzes), und wo eine Vertretung der Kursmakler (§ 30 Abs. 2 a. a. O.) besteht, auch diese zu hören.

§§ 3. Der zum Kursmakler Bestellte erhält nach seiner Vereidigung eine von der ihn bestellenden Behörde ausgefertigte Bestallung.

§§ 4. Die Entlassung eines Kursmaklers kann erfolgen, wenn er sich einer groben Verletzung der ihm obliegenden Pflichten schuldig macht oder sich durch sein Verhalten in oder ausser dem Amte der Achtung, des Ansehens und des Vertrauens, die sein Beruf erfordert, unwürdig zeigt oder zur Erfüllung seiner Amtspflicht dauernd unfähig wird. Die Entlassung erfolgt durch dieselbe Behörde, welche die Bestellung vorgenommen hat. Vor der Entlassung sind die im § 2 bezeichneten Organe zu hören.

§§ 5. Die vorstehenden Bestimmungen finden auf die bei eintretendem Bedürfnis zu bestellenden Stellvertreter von Kursmaklern mit der Massgabe Anwendung, dass solche auch für eine im voraus bestimmte Zeit bestellt werden können.

Die Stellvertreter haben für die Dauer der Stellvertretung die Rechte und Pflichten von Kursmaklern.

§§ 6. Die für die Börsenbesucher geltenden Vorschriften des Reichsbörsengesetzes und der Börsenordnung, insbesondere in betreff des ehrengerichtlichen Verfahrens, der Zulassung und der Ausschliessung vom Börsenbesuche und der Handhabung der Ordnung in den Börsenräumen finden auch auf die Kursmakler Anwendung.

§§ 7. Ueber die Pflichten der Kursmakler, über die Organisation ihrer Vertretung, über ihr Verhältnis zu den Staatskommissaren und den Börsenorganen, sowie darüber, in welcher Weise die Beobachtung der Vorschrift des § 32 Abs. 1 des

Reichsbörsengesetzes zu überwachen ist, bleibt der Erlass von Bestimmungen für die einzelnen Börsen vorbehalten.

Maklerkammer. § 2. Die Kursmakler an der Berliner Börse werden durch eine aus elf Mitgliedern bestehende Maklerkammer vertreten, für die zugleich fünf Stellvertreter zu wählen sind. Von den Mitgliedern müssen zwei und von den Stellvertretern muss einer an der Produktenbörse thätig sein.

Die Stellvertreter werden erforderlichenfalls durch den Vorsitzenden der Kammer einberufen.

§ 3. Die Mitglieder und die Stellvertreter werden von den Kursmaklern ans ihrer Mitte gewählt.

Schwebt gegen einen Kursmakler ein ehrengerichtliches oder wegen einer strafbaren Handlung, welche die Unfähigkeit zur Bekleidung öffentlicher Aemter zur Folge haben kann, ein strafrechtliches Verfahren, so ruht das Wahlrecht während der Dauer dieses Verfahrens.

§ 4. Die Wahlen zur Maklerkammer erfolgen auf vier Jahre. Nach zwei Jahren scheiden sechs Mitglieder und drei Stellvertreter, nach weiteren zwei Jahren die übrigen fünf Mitglieder und zwei Stellvertreter aus. Die zuerst ausscheidenden sechs Mitglieder und drei Stellvertreter werden durch das Los bestimmt. Die Ausscheidenden sind wieder wählbar.

§ 5. Die Wahl zur Maklerkammer wird vom jeweiligen Kammervorstande anberaumt und geleitet.

Für die erste Wahlversammlung sowie für die Form der Einladung zu den Wahlen treffen die Aeltesten der Kaufmannschaft die erforderlichen Bestimmungen, die durch Aushang an der Börse bekannt zu machen sind. Die Wahl erfolgt durch Stimmzettel in geheimer Abstimmung, sofern die Versammlung nicht einstimmig ein anderes beschliesst.

Gewählt sind diejenigen, die die Mehrheit der abgegebenen Stimmen erhalten haben.

Insoweit sich im ersten Wahlgang eine absolute Mehrheit nicht ergiebt, sind diejenigen Personen, welche abgesehen von den etwa mit absoluter Mehrheit gewählten die meisten Stimmen erhalten haben, in der doppelten Anzahl der noch zu wählenden

in eine engere Wahl zu bringen, bei welcher diejenigen als gewählt zu betrachten sind, welche die meisten Stimmen auf sich vereinigt haben.

Das Wahlergebnis ist nach Abschluss der Wahl durch Aushang an der Börse bekannt zu machen.

Einsprüche gegen die Gültigkeit des Wahlergebnisses sind binnen acht Tagen nach Verkündigung desselben an die Maklerkammer zu richten. Gegen die Entscheidung der Maklerkammer findet Beschwerde an die Aeltesten der Kaufmannschaft statt, deren Entscheidung endgültig ist.

§ 6. Scheidet ein Mitglied der Maklerkammer früher als drei Monate vor Ablauf seiner Wahlperiode aus, so ergänzt sich die Maklerkammer bis zum nächsten Wahltermin durch Zuwahl aus der Reihe der Stellvertreter.

In dem nächsten Wahltermin wird für den Ausgeschiedenen, sofern dessen Wahlperiode noch nicht abgelaufen ist, für deren Dauer ein Ersatzmann gewählt. Ist die Wahlperiode abgelaufen, so findet Neuwahl statt.

§ 7. Der Vorstand der Maklerkammer besteht aus einem Vorsitzenden, einem stellvertretenden Vorsitzenden, einem Schriftführer, einem stellvertretenden Schriftführer und einem Schatzmeister. Der Vorstand wird von der Maklerkammer aus ihrer Mitte gewählt. Von den Mitgliedern des Vorstandes müssen vier an der Fondsbörse und eines an der Produktenbörse thätig sein.

§ 8. Ueber die Kammer- und Vorstandssitzungen, sowie über die Wahlhandlungen der Kursmakler sind Protokolle aufzunehmen, die von dem Vorsitzenden und dem mit der Protokollführung beauftragten Mitgliede zu unterzeichnen sind.

Die Ergebnisse der Maklerkammer- und der Vorstandswahlen sind dem Minister für Handel und Gewerbe, dem Staatskommissar, den Aeltesten der Kaufmannschaft und dem Börsenvorstand mitzuteilen.

§ 9. Die Maklerkammer hat

a) auf Erfordern des Ober-Präsidenten Gutachten abzugeben über die Bestellung (§ 30 Abs. 2 des Reichs-

börsengesetzes) und Entlassung von Kursmaklern und über eine etwaige Stellvertretung behinderter Kursmakler;

b) die Verteilung der Geschäfte unter die einzelnen Kursmakler (Gruppenbildung) vorzunehmen und dem Börsenvorstand wie dem Staatskommissar mitzuteilen, welche dagegen binnen einer Woche Einspruch bei den Aeltesten der Kaufmannschaft einzulegen befugt sind. Ist Einspruch erfolgt, so entscheiden die Aeltesten der Kaufmannschaft;

c) die Aufsicht über die Erfüllung der den Kursmaklern als solchen obliegenden Pflichten auszuüben und bei Pflichtverletzungen die geeigneten Disziplinarstrafen zu verhängen;

d) Streitigkeiten unter den Kursmaklern auf Antrag zu schlichten;

e) Streitigkeiten aus dem Auftragsverhältnis zwischen einem Kursmakler und dem Auftraggeber auf Antrag des letzteren zu schlichten;

f) auf Erfordern der staatlichen Behörden Gutachten, insbesondere über Gesetzgebungs- und Verwaltungsfragen, welche die Interessen der Kursmakler berühren, zu erstatten.

§ 10. Die Maklerkammer kann die in § 9 unter d und e bezeichneten Aufgaben einzelnen ihrer Mitglieder oder Unterkommissionen übertragen.

11. Der Vorstand hat

a) die Maklerkammer nach aussen hin zu vertreten;

b) die Verwaltung der Einnahmen und Ausgaben der Maklerkammer zu besorgen und ihr über die Verwaltung ährlich Rechnung zu legen;

c) die Sitzungen der Maklerkammer vorzubereiten, zu berufen und zu leiten und deren Beschlüsse zur Ausführung zu bringen;

d) die für die Verwaltung erforderlichen Beamten anzustellen und zu beaufsichtigen.

§ 12. Rechtsverbindliche Erklärungen der Maklerkammer müssen mit der Unterschrift des Vorsitzenden oder seines Stellvertreters, des Schriftführers oder seines Stellvertreters und eines ferneren Mitgliedes der Maklerkammer versehen sein.

Der Vorstand kann einzelne seiner Mitglieder oder andere Kammermitglieder oder Beamte der Maklerkammer zur Vornahme bestimmter Geschäfte oder bestimmter Arten von Geschäften auf eine bestimmte Zeit ermächtigen.

§ 13. Die Mitglieder des Vorstandes und der Maklerkammer verwalten ihr Amt als Ehrenamt. Bare Ausgaben werden aus den Einnahmen erstattet.

§ 14. Die Berufung der Maklerkammer muss erfolgen, wenn der Staatskommissar oder die Aeltesten der Kaufmannschaft oder fünf Mitglieder der Maklerkammer oder zwanzig Kursmakler unter Angabe des zu behandelnden Gegenstandes es beantragen.

§ 15. Die Einladung zu den Sitzungen der Maklerkammer und des Vorstandes erfolgt schriftlich durch den Vorsitzenden oder dessen Stellvertreter. Gleichzeitig ist dem Staatskommissar von der Anberaumung der Sitzung Mitteilung zu machen.

Die Gegenstände, über die in der Sitzung Beschluss gefasst werden soll, müssen in der Einladung und in der Mitteilung an den Staatskommissar bezeichnet werden. Ueber andere Gegenstände, mit Ausnahme des Antrages auf abermalige Berufung der Maklerkammer, darf ein Beschluss nur dann gefasst werden, wenn nicht mehr als zwei Kammermitglieder widersprechen.

Der Staatskommissar ist berechtigt, an den Sitzungen mit beratender Stimme teilzunehmen.

§ 16. Die Maklerkammer und der Vorstand sind beschlussfähig, wenn mehr als die Hälfte der Mitglieder anwesend ist. Muss eine Beschlussfassung wegen Beschlussunfähigkeit vertagt werden, so erfolgt die Einladung zu einer Sitzung unter Hinweis auf diese Thatsache mit einer Frist von mindestens 24 Stunden. In der neuen Sitzung erfolgt die Beschlussfassung über den betreffenden Gegenstand ohne Rücksicht auf die Zahl der Anwesenden, wenn mindestens drei Mitglieder anwesend sind.

§ 17. Die Beschlüsse der Maklersammer und des Vorstandes werden mit Stimmenmehrheit gefasst. Im Falle der Stimmengleichheit entscheidet die Stimme des Vorsitzenden. Die bei einer Beschlussfassung beteiligten Mitglieder sind von der Abstimmung ausgeschlossen.

Im übrigen regeln die Maklerkammer und der Vorstand ihre Geschäftsordnung selbst.

§ 18. Der Vorstand hat jährlich dem Staatskommissar und den Aeltesten der Kaufmannschaft über seine Thätigkeit und die der Kammer Bericht zu erstatten. Dieser Bericht ist allen Kursmaklern der Berliner Börse in je einem Druckexemplar mitzuteilen.

§ 19. Am Anfang jedes Jahres ist ein Voranschlag für die Einnahmen und Ausgaben der Maklerkammer vom Vorstande aufzustellen und von der Maklerkammer zu genehmigen. Zur Deckung der veranschlagten Kosten können erhoben werden:

a) in den Fällen des § 9 d und e Gebühren nach einem aufzustellenden Gebührentarif;

b) Beiträge der Kursmakler. Die Maklerkammer beschliesst über deren Erhebung und über den Fuss, nach dem sie erhoben werden.

Rechte und Pflichten der Kursmakler. § 20. Die Kursmakler sind verpflichtet, in allen Börsenversammlungen während ihrer ganzen Dauer anwesend zu sein.

Eine Beurlaubung vom Börsenbesuch, die beim Börsenvorstand zu beantragen ist, kann für eine Woche von diesem, für längere Zeit nach Anhörung der Maklerkammer von den Aeltesten der Kaufmannschaft bewilligt werden.

§ 21. Die Kursmakler haben den Mitgliedern des Börsenvorstands, die mit der Feststellung der im amtlichen Kurszettel der Berliner Börse zu notierenden Kurse und Preise beauftragt sind, alle hierzu von ihnen zu erfordernden Erklärungen nach bestem Wissen der Wahrheit gemäss abzugeben.

Ergeben sich Zweifel oder Differenzen über die Feststellung der Kurse oder Preise, so ist das die Feststellung leitende Mitglied des Börsenvorstandes befugt, eine ausdrückliche protokol-

larische Erklärung der Kursmakler über ihre Angaben auf ihren Amtseid zu fordern und nach seinem Ermessen auch später die Richtigkeit derselben durch Einsicht der Tagebücher der Kursmakler oder in anderer Weise zu prüfen. Insoweit hierbei die Vorlegung der Tagebücher gefordert wird, ist der Kursmakler befugt, die Namen der Kontrahenten zu verdecken.

§ 22. Im übrigen regeln sich die Rechte und Pflichten der Kursmakler nach den Bestimmungen in §§ 30, 32, 33 und 34 Abs. 2 des Reichsbörsengesetzes.

§ 23. Zur Vornahme der nach den Bestimmungen des Handelsgesetzbuchs durch einen Handelsmakler zu bewirkenden Verkäufe sind die Kursmakler befugt.

§ 24. Die Kursmakler müssen diejenigen Handelsgeschäfte, die sie nach Massgabe des § 32 des Reichsbörsengesetzes für eigene Rechnung oder in eigenem Namen abgeschlossen haben, sowie die von ihnen nach Massgabe derselben Vorschrift für vermittelte Geschäfte übernommenen Bürgschaften in ihren Tagebüchern täglich vor Vollziehung der Unterschrift übersichtlich zusammenstellen.

Geschäftsverteilung. § 25. Die Geschäftsverteilung gemäss § 9 b ist jährlich in der ersten Hälfte des Monats Dezember für das nächste Kalenderjahr vorzunehmen. Sie kann auch im Laufe des Jahres nach Massgabe der Bestimmungen des § 9 b von der Maklerkammer abgeändert werden, wenn die Zahl der Kursmakler sich verändert.

Der Staatskommissar und der Börsenvorstand sind jederzeit befugt, eine Aenderung der Geschäftsverteilung zu beantragen. Die über solche Anträge von der Maklerkammer zu fassenden Beschlüsse unterliegen dem Einspruch bei den Aeltesten der Kaufmannschaft gemäss § 9 b.

Aufsicht und Disziplin. § 26. Die Kursmakler unterstehen wie alle Börsenbesucher der Börsenleitung des Börsenvorstands und dem Ehrengericht.

Die Aufsicht über die Kursmakler führt die Maklerkammer und der Staatskommissar.

Die Aeltesten der Kaufmannschaft sind befugt, zur Regelung des Geschäftsverkehrs der Kursmakler an der Börse Anordnungen zu treffen.

§ 27. Der Staatskommissar und die Maklerkammer sind jederzeit befugt, in die Hand- und Tagebücher der Kursmakler Einsicht zu nehmen, um die Beobachtung der Vorschriften des § 32 des Börsengesetzes und des vorstehenden § 24 zu überwachen.

§ 28. Die Maklerkammer ist berechtigt, für die amtliche Thätigkeit der Berliner Kursmakler Grundsätze und Regeln festzustellen, soweit nicht die Bestimmungen des Börsengesetzes, der Börsenordnung und der von der Landesregierung erlassenen Ausführungsbestimmungen entgegen stehen.

§ 29. Ein Kursmakler, der die ihm als solchem obliegenden Pflichten bezw. die von der Maklerkammer aufgestellten Grundsätze und Regeln verletzt, unterliegt der Disziplinarbestrafung durch die Maklerkammer.

Disziplinarstrafen kommen insbesondere zur Anwendung, wenn ein Kursmakler ohne genügende Entschuldigung oder ohne Urlaub die Börsenversammlung oder die Festsetzung der Kurse oder Preise versäumt oder aus Fahrlässigkeit bei dieser Feststellung unrichtige Angaben macht.

§ 30. Die Disziplinarstrafen sind: a) Warnung, b) Verweis, c) Geldstrafe bis zu 500 Mank, d) zeitweise Versagung des Zutritts zu den Börsenversammlungen bis zur Dauer von drei Monaten.

§ 31. Die Geldstrafen werden von dem Vorstand der Maklerkammer eingezogen und zu einem abgesonderten Fonds gesammelt, aus welchem der Vorstand Unterstützungen an Kursmakler oder deren Hinterbliebene gewähren kann.

Verfahren in Disziplinarsachen. § 32. Beschwerden über die Amtsthätigkeit der Kursmakler können an den Staatskommissar, an den Börsenvorstand oder an die Maklerkammer gerichtet werden.

§ 33. Die Maklerkammer beschliesst über die Eröffnung des Verfahrens. Sie ist nicht zuständig in denjenigen Fällen,

welche nach den §§ 9 bis 27 des Reichs-Börsengesetzes vor das Ehrengericht gehören.

§ 34. Ist gegen einen Kursmakler ein ehrengerichtliches oder wegen einer strafbaren Handlung ein strafrechtliches Verfahren eingeleitet, so ist während der Dauer des ehrengerichtlichen oder Strafverfahrens wegen der nämlichen Thatsache das Disziplinarverfahren nicht zu eröffnen und ein bereits eröffnetes auszusetzen.

§ 35. Zu den Disziplinarverhandlungen der Maklerkammer ist ein Syndikus der Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin und im Falle der Behinderung desselben ein anderer Rechtskundiger als Beirat der Kammer zuzuziehen.

Zur Fällung eines Urteils ist die Anwesenheit von mindestens sieben Kammermitgliedern erforderlich.

§ 36. Die Disziplinar-Verhandlungen sind nicht öffentlich.

§ 37. Soweit in Vorstehendem keine Bestimmung getroffen ist, finden die Bestimmungen des Börsengesetzes über das Verfahren vor den Ehrengerichten (§§ 9—27) ensprechende Anwendung.

§ 38. Der Staatskommissar hat dieselben Befugnisse wie im ehrengerichtlichen Verfahren (§§ 9—27 a. a. O.)

§ 39. Gegen die Entscheidung der Maklerkammer steht sowohl dem Staatskommissar als dem Beschuldigten binnen 14 Tagen die Beschwerde an die Aeltesten der Kaufmannschaft zu. Die Beschwerde hat aufschiebende Wirkung.

§ 40. Dieser Erlass tritt am 1. Januar 1897 in Kraft. Die Maklerkammer wird nach Massgabe desselben schon im Dezember 1896 gebildet.

Börsen-Ordnung für Berlin.*)

I. Börsen-Aufsicht und Börsen-Leitung. § 1. Die unmittelbare Aufsicht über die Börse zu Berlin steht den Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin zu.

*) Erlassen durch den Minister für Handel und Gewerbe am 23. Dezember 1896.

Ihrer Aufsicht unterliegen auch die auf den Berliner Börsenverkehr bezüglichen Einrichtungen, insbesondere die Kündigungsbureaus, Liquidationskassen, Liquidationsvereine und ähnliche Anstalten. Diese Anstalten haben ihre Statuten und die Abänderungen derselben, sowie die von ihnen zu erlassenden, auf den Börsenverkehr bezüglichen Reglements den Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin zur Genehmigung einzureichen.

§ 2. Die Börsenleitung liegt dem Börsen-Vorstande ob. Derselbe besteht aus 32 Mitgliedern, von denen 24 von den an dem Börsenverkehr direkt teilnehmenden Mitgliedern der Korporation der Kaufmannschaft von Berlin aus deren Kreise und 8 von den Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin aus ihrer Mitte gewählt werden.

Die finanzielle Verwaltung der Börse steht nach Massgabe des Korporations-Statuts den Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin zu, welche dem Börsen-Vorstande die für die Erledigung seiner Geschäfte erforderlichen Beamten überweisen.

§. 3. Die Wahl der von den Korporationsmitgliedern zu wählenden Mitglieder des Börsen-Vorstandes erfolgt im Monat Dezember auf 3 Jahre mittelst relativer Stimmenmehrheit durch Stimmzettel, und zwar werden

1. 15 Mitglieder von den an dem Verkehr der Fondsbörse und
2. 9 Mitglieder von den an dem Verkehr der Produktenbörse

teilnehmenden Korporationsmitgliedern in getrennten Wahlgängen gewählt.

Von den auf diese Weise gewählten Korporations-Mitgliedern scheiden für die Fondsbörse jährlich 5, für die Produktenbörse jährlich 3 aus und werden durch neue Wahlen auf je 3 Jahre ersetzt. Die das erste und zweite Mal ausscheidenden Mitglieder werden durch das Los bestimmt.

Die Wählerlisten werden auf Grund der Hebeliste für die Zuschlagsbeiträge der korporierten Börsenbesucher aufgestellt und in der Börsenregistratur acht Börsentage hindurch zur Einsicht ausgelegt. Der Tag, an welchem die Auslegung beginnt,

ist durch Aushang in den Börsen-Sälen bekannt zu machen. Beschwerden über die Wählerliste, welche nach Ablauf der achttägigen Frist eingehen, haben keinen Anspruch auf Berücksichtigung.

Die Berufung der Wähler erfolgt durch eine von den Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin zu erlassende, den Wahlmodus angebende, öffentliche Bekanntmachung. Dieselbe muss mindestens während acht Börsentagen vor dem Wahltermine in den Sälen der Börse aushängen.

Die von den Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin aus ihrer Mitte zu entnehmenden Mitglieder des Börsen-Vorstandes,

3. in der Zahl von 5 für die Fondsbörse und
4. in der Zahl von 3 für die Produktenbörse,

werden im Monat Dezember auf ein Jahr gewählt.

§ 4. Nach vollzogener Wahl konstituiert sich der Börsen-Vorstand für das folgende Kalenderjahr, indem er aus seiner Mitte einen Vorsitzenden und zwei Stellvertreter wählt. Der Vorsitzende und der erste Stellvertreter müssen Mitglieder des Aeltesten-Kollegiums sein.

§ 5. Der Börsen-Vorstand besteht aus zwei Abteilungen:

1. dem Vorstand der Fondsbörse, welchem die in § 3 unter 1 und 3, und
2. dem Vorstand der Produktenbörse, welchem die in § 3 unter 2 und 4 bezeichneten Mitglieder angehören.

Für die den Handel mit landwirtschaftlichen Produkten betreffenden Angelegenheiten treten zu dem Vorstande der Produktenbörse als weitere Mitglieder hinzu:

a) 5 Vertreter der Landwirtschaft und der landwirtschaftlichen Nebengewerbe, die der Minister für Landwirtschaft, Domänen und Forsten auf je 3 Jahre ernennt.
b) 2 Vertreter der Müllerei oder anderer zu dem Geschäftsverkehr an der Börse in Beziehung stehenden Gewerbe, die der Minister für Handel und Gewerbe auf je 3 Jahre ernennt.

Der Vorstand der Fondsbörse sowohl, wie derjenige der Produktenbörse wählt alljährlich einen Vorsitzenden und zwei

Stellvertreter. Der Vorsitzende und der erste Stellvertreter müssen Mitglieder des Aeltesten-Kollegiums sein.

Scheiden im Laufe der Wahlperiode gemäss § 3 Abs. 1 gewählte Mitglieder aus, so ergänzt sich die betreffende Abteilung des Börsen-Vorstandes bis zum Ablauf der Wahlperiode durch Zuwahl. Scheiden im Laufe der Wahlperiode gemäss § 3 Abs. 5 gewählte Mitglieder aus, so werden die Ausscheidenden für die betreffende Abteilung von den Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin aus ihrer Mitte ersetzt. Die auf diese Weise neu eintretenden Mitglieder werden gleichzeitig Mitglieder des Börsen-Vorstandes.

§ 6. Dem Börsen-Vorstand liegt die Börsenleitung nach Massgabe der gesetzlichen Bestimmungen ob. Insbesondere hat derselbe folgende Aufgaben:

1. er erlässt mit Genehmigung der Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin Bestimmungen über die äussere Regelung des Geschäftsverkehrs an der Börse;
2. er hat die Befolgung der in Bezug auf die Börse erlassenen Gesetze und Verwaltungsbestimmungen zu überwachen;
3. er beschliesst über die Zulassung zum Börsenbesuche und über den Ausschluss von demselben;
4. er übt die Disziplinargewalt an der Börse aus;
5. er besorgt die amtliche Notierung der Börsenkurse und deren Veröffentlichung § 9);
6. er überwacht die von der Maklerkammer vorzunehmende Verteilung der Geschäfte unter die Kursmakler nach Massgabe der in der Maklerordnung erlassenen Bestimmungen;
7. er übernimmt nach Massgabe der von den Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin zu erlassenden Geschäftsordnung die bisher von der Sachverständigen-Kommission der Fondsbörse und der Ständigen Deputation der Produktenbörse ausgeübten Funktionen, betreffend die Entscheidung von Streitigkeiten aus Geschäften an der Fonds- und Produktenbörse und betreffend die Verein-

barung und Aufhebung von Börsen-Geschäfts- und Börsen-Verkehrs-Bedingungen.

Gegen die Beschlüsse und Anordnungen des Börsen-Vorstandes und seiner Abteilungen findet Beschwerde an die Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin statt, insofern dieselbe durch die Börsen-Ordnung nicht ausdrücklich ausgeschlossen ist.

§ 7. Der Börsen-Vorstand und seine Abteilungen können einzelne Mitglieder oder aus ihrer Mitte gebildete Kommissionen mit der Vorbereitung und Erledigung der Geschäfte betrauen.

§ 8. Die Mitglieder des Börsen-Vorstandes haben für die Erhaltung und Handhabung der äusseren Ordnung, der Ruhe und des Anstandes in den Versammlungsräumen der Börse und den dazu gehörigen Nebenräumen zu sorgen.

Jedes gemäss § 3 gewählte Mitglied des Börsen-Vorstandes ist befugt, Börsenbesucher, welche die Ordnung, die Ruhe oder den Anstand an der Börse oder in den dazu gehörigen Nebenräumen verletzen oder der Anordnung eines Mitgliedes des Börsen-Vorstandes nicht ungesäumt Folge leisten, sofort und ohne Erörterung der Ursache von der Börse entfernen zu lassen. Das betreffende Mitglied des Börsen-Vorstandes muss in diesem Falle noch an demselben Tage dem Vorsitzenden des Börsen-Vorstandes schriftlichen Bericht erstatten.

Der Vorsitzende, oder in dessen Behinderung sein Stellvertreter, ist nach Anhörung des betreffenden Börsenbesuchers berechtigt, diesem den Zutritt zu den Börsen-Versammlungen bis zur Beendigung des nach § 19 und 20 einzuleitenden Verfahrens zu versagen.

Zur Unterstützung des Börsen-Vorstandes bei der Aufrechterhaltung der Ordnung, der Ruhe und des Anstandes sind Börsenbeamte anzustellen, welche den Anforderungen der Mitglieder des Börsen-Vorstandes Folge zu leisten haben.

§ 9. Die amtliche Feststelluug der Kurse und Preise erfolgt namens des Börsen-Vorstandes durch ein Mitglied oder mehrere Mitglieder der betreffenden Abteilung.

Bei der Preisfeststellung für landwirtschaftliche Produkte sind mindestens 2 der als Vertreter der Landwirtschaft, der

landwirtschaftlichen Nebengewerbe oder anderer Berufszweige ernanntenMitglieder des Börsenvorstandes zur Mitwirkung zu berufen.

Die Leitung der Preisfeststellung ist immer einem der gemäss § 3 gewählten Mitglieder des Börsenvorstandes zu übertragen.

Bei Meinungsverschiedenheiten unter den mitwirkenden Mitgliedern des Börsenvorstandes entscheidet die Mehrheit. Bei Stimmengleichheit giebt die Stimme des die Preisfeststellung leitenden Vorstandsmitgliedes den Ausschlag.

Die Namen dieser Mitglieder und ihrer Stellvertreter sind von den Abteilungen des Börsen - Vorstandes am Anfang des Monats durch einen bis zum Schluss desselben an Ort und Stelle verbleibenden Aushang in der Börse bekannt zu machen.

§ 10. Der Börsen-Vorstand bestellt aus seiner Mitte alljährlich eine Kommission zur Vorprüfung der Gesuche um Zulassung zum Börsenbesuch.

Diese Kommission fungiert zugleich als Untersuchungs-Kommission in Disziplinarsachen.

§ 11. Der Börsen - Vorstand ist beschlussfähig, wenn 17, der Vorstand der Fondsbörse, wenn 11, der Vorstand der Produktenbörse, wenn 7, und in Angelegenheiten des Handels mit landwirtschaftlichen Produkten, wenn 9 Mitglieder, einschliesslich des Vorsitzenden oder eines seiner Stellvertreter anwesend sind.

II. Geschäftszweige an der Berliner Börse. § 12. Die Börse zu Berlin hat zum Zwecke die Erleichterung des Betriebes von Handelsgeschäften in:

1. Münzen und Edelmetallen, Banknoten, Papiergeld, Staats- oder anderen für den Handelsverkehr geeigneten Wertpapieren, Coupons und Dividendenscheinen, sowie in Wechseln, Checks, Anweisungen und Auszahlungen (Fondsbörse);
2. Getreide, Mehl, Braumalz, Stärke, Zucker, Saat, Rüböl, Petroleum, Spiritus, Holz und anderen Produkten und Waren (Produktenbörse).

Es soll in Berlin nur eine Börse zugelassen werden.

III. Zulassung zum Börsenbesuch und Ausschluss von demselben. § 13. Der Zutritt zu den Börsen-Venzammlungen

steht nur denjenigen Personen zu, welche vom Börsen-Vorstand eine Eintrittskarte erhalten haben.

Die Eintrittskarte ist nur für diejenige Person gültig, auf deren Namen sie lautet. Sie wird kostenfrei erteilt an die Beamten der Korporation, sowie an alle diejenigen Personen, welche, ohne am Börsen- oder Kursmaklergeschäfte teil zu nehmen, nach den bestehenden Vorschriften vermöge ihres Amtes den Börsen-Versammlungen beizuwohnen berechtigt oder verpflichtet sind. Die Höhe der Beiträge der übrigen Börsenbesucher wird von den Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin festgesetzt.

Telegraphische Depeschen, Rohrpostbriefe und Rohrpostkarten, welche in den Börsenräumen an Börsenbesucher zur Bestellung gelangen sollen, werden durch Börsendiener, welche diese Sendungen im Post- und Telegraphen-Amt der Börse in Empfang nehmen, an die Adressaten bestellt.

§ 14. Die Eintrittskarte darf, insoweit nicht die in § 18 aufgeführten Fälle vorliegen, nicht versagt werden denjenigen Personen, welche entweder

a) Mitglieder der Korporation der Kaufmannschaft von Berlin sind, oder

b) als Inhaber einer Handelsfirma, als Gesellschafter einer offenen Handelsgesellschaft, als Vorstandsmitglieder einer Aktien-Gesellschaft, als persönlich haftender Gesellschafter einer Kommanditgesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien, als Geschäftsführer einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung oder als Prokuristen einer der vorgedachten Firmen oder Gesellschaften in das Handelsregister, oder als Vorsteher einer eingetragenen Genossenschaft in das Genossenschaftsregister Berlins, oder eines seiner Vororte eingetragen sind, oder

c) als Handlungsgehilfen bei einer der unter a oder b bezeichneten Personen oder Firmen im Dienste stehen, und deren Zulassung zum Börsenbesuche durch den Prinzipal beantragt wird, oder

d) vermöge ihrer Amts- oder Dienstpflicht die Börse zu besuchen haben.

Handlungsgehülfen ist der Eintritt in die Börse nur insoweit zu gestatten, als sie von ihren Prinzipalen mit der Ausführung der Börsengeschäfte derselben oder mit der Hilfeleistung dabei betraut sind. Sie dürfen an der Börse nur Geschäfte auf den Namen ihrer Prinzipale und für dieselben abschliessen.

§ 15. Die Einlasskarte darf nach dem Ermessen des Börsen-Vorstandes erteilt und wieder entzogen werden:

a) den in § 14 a und b aufgeführten Personen, welche nicht in Berlin oder seinen Vororten wohnhaft sind (Fremden),
b) solchen Personen, welche ein dem Börsenhandel dienendes Hilfsgewerbe betreiben,
c) Berichterstattern der Presse.

Die Einlasskarte ist den unter a—c bezeichneten Personen insbesondere dann zu entziehen, wenn sie gewerbemässig an der Börse Geschäfte abschliessen.

Finden sich an der Börse Personen zu Zwecken ein, welche mit der Ordnung oder dem Geschäftsverkehr an derselben unvereinbar sind, so ist ihnen der Zutritt zu untersagen.

Für Personen, welche nicht in Berlin oder dessen Vororten wohnen, kann durch Beschluss der Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin für jeden einzelnen Besuch der Börsen-Versammlungen ein Eintrittsgeld erhoben werden.

Diese Personen dürfen, auch ohne Erteilung einer Eintrittskarte, jedoch höchstens monatlich dreimal durch Korporations-Mitglieder in die Börse eingeführt werden, nachdem die Namen des Einführenden und Einzuführenden in das am Eingang zu den Börsensälen ausliegende Fremdenbuch eingetragen sind.

§ 16. Der Antrag auf Zulassung zum Besuche der Börse ist schriftlich zu stellen und muss von drei Gewährsmännern, welche seit mindestens 2 Jahren ununterbrochen zum Besuche der Berliner Börse zugelassen sind, unterstützt werden.

§ 17. Nach Eingang des Antrages ist derselbe mit Namhaftmachung der Gewährsmänner durch Aushang an der Börse während einer Woche zur Kenntnis der Börsenbesucher zu bringen. Nach Ablauf dieser Frist entscheidet der Börsen-Vor-

stand nach Anhörung der Aufnahme-Kommission über den Antrag, nachdem die Gewährsmänner zu Protokoll erklärt haben, dass sie nach sorgfältiger Prüfung den Aufzunehmenden für einen Mann halten, welcher der Zulassung zum Besuche der Börse und der Achtung seiner Berufsgenossen würdig ist.

Wird der Antrag auf Zulassung endgültig abgelehnt, so darf derselbe innerhalb 6 Monaten nach der Ablehnung nicht wiederholt werden.

Wird gegen ein Mitglied der Börse auf Ausschliessung von derselben auf die Dauer von 3 Monaten oder länger erkannt, so ist zugleich seitens des Börsenvorstandes zu prüfen, ob der Gewährsmann bei der Empfehlung Thatsachen gekannt hat, oder bei ernster Erfüllung der ihm durch die Empfehlung auferlegten Pflicht hätte kennen müssen, wonach der Ausgeschlossene der Zulassung zum Börsenbesuche und der Achtung seiner Berufsgenossen unwert gewesen. Ist dies der Fall, so kann gegen den Gewährsmann zeitweise oder dauernd auf Absprechung des Rechts, als Gewährsmann zu fungieren, erkannt und dieses Erkenntnis durch Aushang an der Börse veröffentlicht werden. Ein Verfahren gegen den Gewährsmann tritt nicht ein, wenn zwischen der Gewährschaft und der Ausschliessung mehr als drei Jahre liegen.

§ 18. Vom Börsenbesuche sind ausgeschlossen;

1. Personen weiblichen Geschlechts und Minderjährige;
2. Personen, welche sich nicht im Besitze der bürgerlichen Ehrenrechte befinden;
3. Personen, welche infolge gerichtlicher Anordnung in der Verfügung über ihr Vermögen beschränkt sind;
4. Personen, welche wegen betrüglichen Bankerotts rechtskräftig verurteilt sind;
5. Personen, welche wegen einfachen Bankerotts rechtskräftig verurteilt sind;
6. Personen, welche sich im Zustand der Zahlungsunfähigkeit befinden. Der Zustand der Zahlungsunfähigkeit gilt bei einem Börsenbesucher bereits dann für eingetreten, wenn er seinen Gläubigern Vergleichsvorschläge

macht oder wenn er eine liquide und fällige Schuldverbindlichkeit unberichtigt gelassen hat;

7. Personen, gegen welche durch rechtskräftige oder für sofort wirksam erklärte ehrengerichtliche Entscheidung auf Ausschliessung von dem Besuche einer Börse erkannt ist.

Die Zulassung oder Wiederzulassung zum Börsenbesuche kann in den Fällen unter 2 und 3 nicht von der Beseitigung des Ausschliessungsgrundes, in dem Falle unter 5 nicht vor Ablauf von sechs Monaten, nachdem die Strafe verbüsst, verjährt oder erlassen ist, erfolgen; sie darf in dem letzteren Falle und ebenso in dem Falle unter 6 nur stattfinden, wenn der Börsenvorstand durch die vorgelegten Handelsbücher den Nachweis für geführt erachtet, dass die Schuldverhältnisse sämtlichen Gläubigern gegenüber durch Zahlung, Erlass oder Stundung geregelt sind. Einer Person, welche im Wiederholungsfalle in Zahlungsunfähigkeit oder in Konkurs geraten ist, muss die Zulassung oder Wiederzulassung mindestens für die Dauer eines Jahres verweigert werden. In dem Falle unter 4 ist der Ausschluss ein dauernder.

Tritt einer der zu 2—7 gedachten Fälle erst nach der Zulassung ein, so erfolgt die Ausschliessung mittelst eines schriftlich auszufertigenden Beschlusses des Börsenvorstandes.

§ 19. Von dem Besuche der Börsenversammlungen sind ferner mittelst schriftlich auszufertigenden Beschlusses des Börsenvorstandes auszuschliessen:

Diejenigen, welche in den Börsensälen oder den zugehörigen Nebenräumen von dem Zeitpunkt der Oeffnung bis zu dem der Schliessung der Eingangsthüren sich einer der nachstehend bezeichneten Handlungen schuldig machen:

a) der Beleidigung eines anderen Börsenbesuchers oder eines Beamten der Korporation;
b) der Erregung von Lärm, der Verletzung des Anstandes, der Störung der Ordnung oder des Geschäftsverkehrs an der Börse, oder der Zuwiderhandlung

gegen eine Anordnung eines Mitgliedes des Börsenvorstandes, ferner

c) diejenigen, welche einer nach 3 Uhr erlassenen Aufforderung des Börsendieners zum Verlassen der Börse nicht Folge geleistet haben.

Die Ausschliessungsfrist ist auf mindestens 3 Tage bis höchstens ein Jahr zu bestimmen. Statt der Ausschliessung ist gegen Personen, welche die Ordnung oder den Geschäftsverkehr an der Börse gestört haben, die Verhängung einer Geldstrafe von mindestens 50 bis höchstens 1500 Mark zulässig. Die auf Grund dieser Strafen eingehenden Gelder fliessen in die Unterstützungskasse der Korporation der Kaufmannschaft von Berlin.

Die Ausschliessung von der Börse und die Verhängung einer Geldstrafe sind durch 14tägigen Aushang an der Börse bekannt zu machen.

Gegen die Verhängung der Strafen findet innerhalb einer Frist von 14 Tagen nach Zustellung des Beschlusses die Beschwerde an die Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin statt; dieselbe hat aufschiebende Wirkung.

§ 20. Vor Festsetzung eines Strafbeschlusses wird der Beschuldigte vor der Untersuchungs-Kommission (§ 10) und einem Syndikus der Korporation mit seiner Verteidigung gehört.

Erscheint er auf schriftliche Vorladung nicht, so wird gegen ihn nach Lage der Akten verfahren. An denjenigen, dessen Aufenthalt nicht bekannt ist, gilt die Vorladung und die Mitteilung des Beschlusses für rechtsverbindlich bewirkt, wenn dieselben während acht Börsentagen an der Börse ausgehangen haben.

§ 21. Für die Berliner Börse wird ein Ehrengericht gebildet. Dasselbe besteht:

1. aus 5 Mitgliedern des Aeltesten-Kollegiums, welche von letzterem auf 3 Jahre gewählt und im Falle Ausscheidens eines Mitgliedes für diesen Zeitraum ergänzt werden, und
2. einem Syndikus der Korporation mit beratender Stimme.

Hinsichtlich der Zuständigkeit des Ehrengerichts und des bei demselben zu beobachtenden Verfahrens gelten die §§ 10—28 des Börsengesetzes.

IV. Zulassungs-Stelle. § 22. Die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel erfolgt durch eine Kommission von 22 Mitgliedern (Zulassungsstelle), von welchen mindestens 11 Mitglieder nicht ins Börsenregister für Wertpapiere eingetragen sind.

Die Ernennung der Mitglieder erfolgt auf die Dauer von drei Jahren durch die Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin, welche auch die Geschäftsordnung der Zulassungsstelle festsetzen.

Von der Beratung und Beschlussfassung über die Zulassung eines Wertpapiers zum Börsenhandel sind diejenigen Mitglieder ausgeschlossen, welche an der Einführung dieses Wertpapiers in den Börsenhandel beteiligt sind. Diese haben dem Vorsitzenden der Zulassungsstelle von ihrer Behinderung rechtzeitig Kenntnis zu geben. An ihrer Stelle werden Stellvertreter berufen; zu diesem Zwecke werden 8 Stellvertreter auf die Dauer von 3 Jahren gewählt.

Die Zulassungsstelle ist beschlussfähig, wenn 9 Mitglieder oder Stellvertreter anwesend sind, von denen mindestens 5 nicht im Börsenregister für Wertpapiere eingetragen sind.

§ 23. Die Zulassungsstelle hat nach Massgabe des Börsen-Gesetzes und der dazu ergehenden Ausführungsbestimmungen die Aufgabe und die Pflicht:

a) die Vorlegung der Urkunden, welche die Grundlage für die zu emittierenden Wertpapiere bilden, zu verlangen und diese Urkunden zu prüfen;
b) dafür zu sorgen, dass das Publikum über alle zur Beurteilung der zu emittierenden Wertpapiere notwendigen thatsächlichen und rechtlichen Verhältnisse soweit als möglich informiert wird, und bei Unvollständigkeit der Angaben die Emission nicht zuzulassen;
c) Emissionen nicht zuzulassen, durch welche erhebliche allgemeine Interessen geschädigt werden oder welche offenbar zu einer Uebervorteilung des Publikums führen.

Die Zulassungsstelle darf die Emission ohne Angabe von Gründen ablehnen.

Die Zulassungsstelle ist befugt, zum Börsenhandel zugelassene Wertpapiere von demselben auszuschliessen.

Die Zulassung Deutscher Reichs- und Staats-Anleihen darf nicht versagt werden.

Gegen die Entscheidung der Zulassungsstelle findet binnen 14 Tagen nach Bekanntgabe des Beschlusses die Beschwerde an die Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin statt.

§ 24. Nach Einreichung des Antrages auf Zulassung von Wertpapieren ist derselbe von der Zulassungsstelle unter Bezeichnung der Einführungsfirma, des Betragrs sowie der Art der einzuführenden Wertpapiere zu veröffentlichen. Zwischen dieser Veröffentlichung und der Einführung an der Börse muss eine Frist von mindestens sechs Tagen liegen.

Vor der Zulassung ist, sofern es sich nicht um Deutsche Reichs- oder Staats-Anleihen handelt, ein Prospekt zu veröffentlichen, welcher die für die Beurteilung des Wertes der einzuführenden Papiere wesentlichen Angaben enthält. Das Gleiche gilt für Konvertierungen und Kapitalserhöhungen. Der Prospekt muss den Betrag, welcher in den Verkehr gebracht, sowie den Betrag, welcher vorläufig vom Verkehr ausgeschlossen werden soll, und die Zeit, für welche dieser Ausschluss erfolgen soll, ersichtlich machen.

§ 25. Wird von der Zulassungsstelle der Antrag auf Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel abgelehnt, so hat die Zulassungsstelle den Vorständen der übrigen deutschen Börsen für Wertpapiere Mitteilung zu machen. Dabei ist anzugeben, ob die Ablehnung mit Rücksicht auf örtliche Verhältnisse oder aus anderen Gründen erfolgt ist.

Von dem Erfolge einer etwaigen Beschwerde gegen einen Beschluss der Zulassungsstelle ist den Vorständen der übrigen deutschen Börsen für Wertpapiere Kenntnis zu geben.

Der Antragsteller hat anzugeben, ob das Gesuch um Zulassung bereits bei einer anderen Börse eingereicht ist oder gleichzeitig eingereicht wird. Ist dies der Fall, so sollen die

Wertpapiere nur mit Zustimmung der anderen Zulassungsstelle zugelassen werdsn.

§ 25a. Ein Antrag auf Zulassung solcher Wertpapiere zum Börsenhandel, die gemäss § 38 Abs. 2 des Börsengesetzes vom 22. Juni d. J. vom Prospektzwang entbunden sind, darf nicht deshalb abgelehnt werden, weil der Antragsteller nicht zu den Besuchern der Börse gehört oder nicht in Berlin wohnt.

§ 26. Ueber die Zulassung von Wertpapieren zum Börsen Terminhandel entscheidet nach Massgabe der Bestimmungen des Börsen-Gesetzes der Vorstand der Fondsbörse, über die Zulassung von Waren der Vorstand der Produktenbörse.

Der letztere ist verpflichtet, vor der Zulassung von Waren zum Börsen-Terminhandel in jedem einzelnen Falle Vertreter der beteiligten Erwerbszweige gutachtlich zu hören und das Ergebnis dem Reichskanzler mitzuteilen. Die Zulassung darf erst erfolgen, nachdem der Reichskanzler erklärt hat, dass er zu weiteren Ermittelungen keine Veranlassung finde.

Anträge auf Zulassung von Wertpapieren zum Börsenterminhandel sind, soweit sie nicht zurückgewiesen werden, mindestens 14 Tage vor der Beschlussfassung durch Aushang an der Börse und Veröffentlichung in der Presse bekannt zu machen. Die Zulassung setzt voraus, dass bereits während eines längeren Zeitraums ein regelmässiger Handel in dem Wertpapiere stattgefunden hat. Die Prüfung hat sich über diese Voraussetzung hinaus auch darauf zu erstrecken, ob dem Interesse des Börsenhandels an der Zulassung andere erhebliche wirtschaftliche Bedenken entgegenstehen.

Vor der Zulassung ist der Vorstand des Unternehmens, um dessen Wertpapiere es sich handelt, über den Antrag zu hören.

Die ergehenden Beschlüsse sind dem Minister für Handel und Gewerbe einzureichen.

Die erfolgte Zulassung kann wegen Aufhörens eines erheblichen Börsentermingeschäfts sowie aus wichtigen anderen Gründen jederzeit von dem Börsenvorstande zurückgenommen werden.

V. Feststellung der Börsenpreise. § 27. Die amtliche Feststellung der Börsenpreise für Edelmetalle, Wechsel und Wertpapiere (§ 12 No. 1) sowie für Produkte und Waren (§ 12 No. 2) geschieht durch die Abteilungen des Börsen-Vorstandes oder die von denselben bestimmten Mitglieder derselben (§ 9). Sie erfolgt:

1. für Wertpapiere und Geldsorten an einem jeden Börsentage:
2. für Wechsel auf ausländische Plätze mindestens dreimal wöchentlich;
3. für Getreide, Spiritus, Oel, Oelsaaten, Petroleum, Mehl und Kartoffelstärke an einem jeden Börsentage; ausserdem werden am letzten Börsentage jeden Monats die Durchschnittspreise der an dem gedachten Tage über Lieferung auf laufenden Monat an der Produktenbörse geschlossenen Geschäfte festgestellt.

Aenderungen dieser Vorschriften werden mit Genehmigung der Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin von dem Börsen-Vorstande oder seinen Abteilungen angeordnet und bekannt gemacht.

Findet an einem für die Kurs- und Preisfeststellung bestimmten Wochentage keine Börsenversammlung statt, so erfolgt die Feststellung am nächstvorhergehenden Tage.

§ 28. Bei Geschäften in Waren oder Wertpapieren kann ein Anspruch auf Berücksichtigung bei der amtlichen Feststellung des Börsenpreises nur erhoben werden, wenn sie durch Vermittlung eines Kursmaklers geschlossen sind. Die Berechtigung der Mitglieder des Börsen-Vorstandes, auch andere Geschäfte zu berücksichtigen, bleibt hierdurch unberührt.

§ 29. Als Börsenpreis ist derjenige Preis festzusetzen, welcher der wirklichen Geschäftslage des Verkehrs an der Börse entspricht.

Die amtliche Feststellung der Kurse und der Preise geschieht unmittelbar nach 2 Uhr in den dazu bestimmten Räumen, Dort haben die Kursmakler, die in den betreffenden Wertpapieren oder Waren Geschäfte vermitteln, an denjenigen Tagen,

an denen für ihren Geschäftszweig Kurse oder Preise festzustellen sind, pünktlich um 2 Uhr zu erscheinen und anwesend zu bleiben, bis sie von den amtierenden Mitgliedern des Börsen-Vorstandes entlassen werden.

Diese sind berechtigt, von den Kursmaklern wahrheitsgetreue und nach dem Ermessen der ersteren ausdrücklich auf ihren Amtseid zu nehmende Auskunft zu fordern, zu welchen Kursen und Preisen in Effektiv- und Kassa- sowie in Zeitgeschäften Waren, Wertpapiere, Geldsorten und Wechsel gefordert oder angeboten und zu welchen Kursen und Preisen und über welche Quantitäten Geschäfte abgeschlossen sind.

Die Kursmakler sind auch verpflichtet, dem die Feststellung der Preise leitenden Mitgliede des Börsenvorstandes nach Massgabe der Maklerordnung Einsicht in ihre Bücher zu gestatten und ihm auf Erfordern gutachtlich Auskunft über die festzustellenden Kurse und Preise zu geben.

§ 29a. In den zur Veröffentlichung gelangenden amtlichen Preisnotierungen sind die bei den verschiedenen Getreidegattungen (Weizen, Roggen, Gerste u. a. m.) nach Lage des Geschäftsverkehrs an der Börse hauptsächlich in Betracht kommenden Sorten nach Ursprung (Provenienz), Gattung, Qualitätsgewicht, Beschaffenheit (Farbe, Trockenheit, Geruch) und Erntezeit (alte und neue Ernte) zu bezeichnen. Die Bestimmung über die hiernach in Betracht kommenden Sorten bleibt dem Minister für Handel und Gewerbe nach Anhörung des Vorstandes der Produktenbörse vorbehalten. Bis zum Erlass dieser Bestimmung erfolgt die Notierung nach bestem Ermessen des Börsenvorstandes.

§ 29b. Für jede einzelne der gemäss § 29a zur Notierung gelangenden Getreidesorten sind ausser dem höchsten und niedrigsten Preise, der dafür bezahlt worden ist, soweit möglich die gehandelten Mengen zu notieren.

§ 29c. Hat in einzelnen der gemäss der Bestimmung in § 29a in Betracht kommenden Sorten kein Umsatz stattgefunden, so ist dies in der Kursnotiz zum Ausdruck zu bringen.

§ 29d. Insoweit Getreidegeschäfte keine derjenigen Sorten betreffen, für die eine besondere Notierung des Börsenpreises

stattfindet, so ist wenigstens zwischen inländischer und ausländischer Provenienz soweit möglich zu unterscheiden, z.B. „sonstiger ausländischer Weizen“.

§ 29e. Die Notierung eines wirklich gezahlten Preises darf nicht aus dem Grunde allein unterlassen werden, weil er der allgemeinen Lage des Geschäftsverkehrs nicht entspricht. Es ist aber zulässig, durch einen kurzen Zusatz auf etwaige besondere Verhältnisse hinzuweisen, welche die Abweichung von der allgemeinen Preislage erklären.

§ 29f. Nur die wirklich gezahlten Preise dürfen notiert werden. Die Notierung eines auf blosser Schätzung beruhenden Preises ist unzulässig.

§ 30. Die Protokolle über Feststellung der Kurse und der Preise sind von Börsen-Sekretären zu führen.

Die Mitglieder des Börsen-Vorstandes haben diejenigen, die sich unbefugter Weise bei der Feststellung und Protokollierung der Kurse und Preise einfinden, sofort entfernen zu lassen und die zur Erhaltung der Ruhe und Ordnung erforderlichen Anordnungen zu treffen.

§ 31. Der amtliche Kurszettel für Wertpapiere, Geldsorten und Wechsel, sowie der amtliche Preis-Courant für Waren, welcher mit dem nach § 30 aufzunehmenden Protokoll genau übereinstimmen muss, wird sofort nach geschehener Feststellung der im § 29 gedachten Börsenkurse und Börsenpreise gedruckt, zur Beglaubigung mit dem Stempel der Korporation der Kaufmannschaft von Berlin und demjenigen der betreffenden Abteilung des Börsen-Vorstandes, sowie mit der Ueberschrift „Börse zu Berlin“ versehen, und noch an demselben Nachmittag ausgegeben. Dem amtlichen Kurszettel wird ein nichtamtlicher Teil hinzugefügt, in welchem solche Wertpapiere Aufnahme finden, welche zwar zum Börsenhandel zugelassen sind, bezüglich deren sich aber erst aus der Erfahrung ergeben muss, ob sie geeignet erscheinen, dem amtlichen Teil dauernd einverleibt zu werden.

Ob und in welcher Weise noch ausserdem amtliche Bekanntmachungen über fesfgestellte Kurse und Preise von einer Ab-

teilung des Börsen-Vorstandes zu erlassen sind, bestimmt diese selbst nach den Bedürfnissen des Verkehrs.

VI. Allgemeine Ordnungsvorschriften. § 32. Die Börsen-Versammlungen finden täglich, mit Ausnahme der Sonn- und Festtage, von mittags 12 Uhr bis nachmittags 2 Uhr statt. Behufs Erledigung der Arbeiten, welche aus den abgeschlossenen Geschäften sich ergeben, bleibt die Börse bis 3 Uhr geöffnet.

Sollte die Festsetzung einer anderen Börsenzeit im Interesse des Handels nötig werden, so erfolgt diese durch Beschluss des Börsen-Vorstandes, welcher der Genehmigung der Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin unterliegt. Dieser Beschluss tritt in Kraft, nachdem er mindestens während acht Börsentagen an der Börse ausgehangen hat und durch dreimalige Insertion in wenigstens vier Berliner Zeitungen bekannt gemacht ist. Bei ausserordentlichen Veranlassungen, wie allgemeinen Festlichkeiten, Wahltagen etc., ist der Börsenvorstand befugt, einzelne Börsen-Versammlungen ausfallen zu lassen.

§ 33. Der Anfang und das Ende einer jeden Börsen-Versammlung wird durch ein Glockenzeichen kund gemacht. Nach 3 Uhr ist keinem Börsenbesucher der Aufenthalt in der Börse mehr gestattet.

Ist usancemässig die Zulässigkeit der Kündigungen oder die Abgabe von Erklärungen von der Innehaltung einer gewissen in die Zeit der Börsen-Versammlung fallenden Frist abhängig, so kann auf Anordnung einer Abteilung des Börsen-Vorstandes der Ablauf dieser Frist durch ein Glockenzeichen verkündet werden.

§ 34. Bekanntmachungen werden durch Aushang im Börsenlokal bewirkt.

Ausser den Bekanntmachungen der Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin, des Börsen-Vorstandes und seiner Abteilungen und der Zulassungsstelle können auf diese Weise noch andere amtliche und private Bekanntmachungen veröffentlicht werden.

Amtliche Bekanntmachungen werden auf Ersuchen der betreffenden Behörde in der angegebenen Form veröffentlicht. Dass dies geschehen, wird demnächst von einem Börsenbeamten bescheinigt.

Der Aushang von privaten Bekanntmachungen erfolgt nur dann, wenn eine Abteilung des Börsen-Vorstandes dieselben nach Form und Inhalt zur Publikation geeignet und dem Zwecke des Börsenverkehrs oder dem Interesse des Handelsstandes entsprechend findet.

§ 35. Von allen Sitzungen des Börsen-Vorstandes und seiner Abteilungen, der Zulassungsstelle und der Maklerkammer ist dem Staats-Kommissar Kenntnis zu geben.

§ 36. Vorstehende Börsen-Ordnung tritt am 1. Januar in Kraft. Die erste Wahl des Börsenvorstandes kann bereits im Dezember 1896 erfolgen; die Fristbestimmungen des § 3 Abs. 3 und 4 finden auf die erste Wahl keine Anwendung.

Geschäftsordnung für den Vorstand der Fondsbörse zu Berlin.*)

§ 1. Der Vorstand der Fondsbörse zu Berlin besteht aus 20 Mitgliedern.

Fünfzehn Mitglieder werden von den an dem Verkehr der Fondsbörse direkt teilnehmenden Mitgliedern der Korporation der Kaufmannschaft von Berlin aus deren Kreise im Monat Dezember für die nächsten drei Kalenderjahre mittelst relativer Stimmenmehrheit durch Stimmzettel gewählt. Von den auf diese Weise gewählten Korporationsmitgliedern scheiden alljährlich im Monat Dezember 5 Mitglieder aus und werden durch neue Wahlen auf je drei Jahre ersetzt. Die das erste und zweite Mal ausscheidenden Mitglieder werden im Monat November durch das Los bestimmt.

Fünf Mitglieder werden von den Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin aus ihrer Mitte im Monat Dezember für das nächste Kalenderjahr gewählt.

§ 2. Nach vollzogener Wahl konstituiert sich der Vorstand der Fondsbörse im Monat Dezember für das folgende Kalenderjahr, indem er aus seiner Mitte einen Vorsitzenden und zwei

*) Vom 15. Februar 1897.

Stellvertreter wählt. Der Vorsitzende und der erste Stellvertreter müssen Mitglieder des Aeltestenkollegiums sein.

§ 3. Scheiden im Laufe der Wahlperiode Mitglieder aus, welche gemäss § 1 Abs. 2 gewählt sind, so ergänzt sich der Vorstand der Fondsbörse bis zum Ablauf der Wahlperiode durch Zuwahl. Scheiden im Laufe der Wahlperiode Mitglieder aus, welche gemäss § 1 Abs. 3 gewählt sind, so werden dioselben ven den Aeltesten der Kaufmannschaft aus ihrer Mitte ersetzt.

§ 4. Die Einladung zu den Sitzungen erfolgt durch den Vorsitzenden schriftlich unter Bekanntgabe der Tagesordnung. Steht ein zur Verhandlung vorgeschlagener Gegenstand nicht auf der Tagesordnung, so entscheidet die Versammlung selbst darüber, ob in die Beratung und Beschlussfassung eingetreten werden soll.

§ 5. Der Vorsitzende, in seiner Behinderung einer seiner Stellvertreter, leitet die Verhandlungen. Sind auch die Stellvertreter behindert, so übernimmt das dem Lebensalter nach älteste der anwesenden Mitglieder den Vorsitz.

Die Abstimmung erfolgt durch Handaufheben oder, falls dies von einem Viertel der anwesenden Mitglieder beantragt wird, durch Stimmzettel. Bei Stimmengleichheit entscheidet, falls durch Handaufheben abgestimmt wird, die Stimme des Vorsitzenden; bei Abstimmung durch Stimmzettel gilt bei Stimmengleichheit der Antrag als abgelehnt.

§ 6. Der Vorstand der Fondsbörse ist beschlussfähig, wenn 11 Mitglieder einschliesslich des Vorsitzenden oder eines seiner Stellvertreter anwesend sind.

§ 7. Den Sitzungen wohnt in der Regel als juristischer Beirat ein Syndikus der Korporation der Kaufmannschaft von Berlin bei.

Ein Protokollführer sowie die sonstigen für die Erledigung der Geschäfte erforderlichen Beamten werden dem Börsenvorstand von dem Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin überwiesen.

§ 8. Dem Vorstand der Fondsbörse liegt die Leitung der Fondsbörse ob. Er hat die Befolgung der in Bezug auf die

Börse erlassenen Gesetze und Verwaltungsbestimmungen zu überwachen. Er ist befugt, einzelne Mitglieder oder aus seiner Mitte gebildete Kommissionen mit der Vorbereitung und Erledigung der Geschäfte zu betrauen.

§ 9. Der Vorstand erlässt mit Genehmigung der Aeltesten der Kaufmannschaft Bestimmungen über die äussere Regelung des Geschäftsverkehrs an der Börse.

§ 10. Der Vorstand beschliesst über die Zulassung zum Börsenbesuch und über den Ausschluss von demselben nach Massgabe der §§ 13 bis 20 der Börsenordnung. Zur Vorbereitung der dem Plenum zu unterbreitenden Beschlüsse wird eine aus fünf Mitgliedern bestehende Kommission gebildet.

§ 11. Der Vorstand übt die Disziplinargewalt an der Börse aus und hat für die Erhaltung und Handhabung der äusseren Ordnung, der Ruhe und des Anstandes in den Versammlungsräumen der Börse und den dazu gehörigen Nebenräumen zu sorgen.

Jedes Mitglied des Vorstandes der Fondsbörse ist befugt, Börsenbesucher, welche die Ordnung, die Ruhe oder den Anstand an der Börse oder in den dazu gehörigen Nebenräumen verletzen oder der Anordnung eines Mitgliedes des Börsenvorstandes nicht ungesäumt Folge leisten, sofort ohne Erörterung der Ursache von der Börse entfernen zu lassen. Das betreffende Mitglied des Börsenvorstandes muss in diesem Falle noch an demselben Tage dem Vorsitzenden des Börsenvorstandes schriftlichen Bericht erstatten.

Der Vorsitzende oder in dessen Behinderung einer seiner Stellvertreter ist nach Anhörung des betreffenden Börsenbesuchers berechtigt, diesem den Zutritt zu den Börsenversammlungen bis zur Beendigung des nach § 19 und 20 der Börsenordnung einzuleitenden Verfahrens zu versagen.

Zur Unterstützung des Börsenvorstandes bei der Aufrechterhaltung der Ordnung, der Ruhe und des Anstandes werden von den Aeltesten der Kaufmannschaft Börsenbeamte bestimmt, welche den Anordnungen der Mitglieder des Börsenvorstandes Folge zu leisten haben.

Zur Vorbereitung der vom Plenum zu fassenden Beschlüsse in Disziplinar-Angelegenheiten fungiert die Kommission zur Vorprüfung der Gesuche um Zulassung zum Börsenbesuch (§ 10), welche in einer Besetzung von zwei Mitgliedern unter Zuziehung eines Syndikus der Korporation der Kaufmannschaft den Sachverhalt ermittelt, insbesondere den Angeschuldigten mit seiner Verteidigung hört.

§ 12. Der Vorstand entscheidet über die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenterminhandel.

Anträge auf Zulassung von Wertpapieren zum Börsenterminhandel sind, soweit sie nicht zurückgewiesen werden, mindestens 14 Tage vor der Beschlussfassung durch Aushang an der Börse und Veröffentlichung in mindestens zwei Zeitungen bekannt zu machen.

Die Zulassung setzt voraus, dass bereits während eines längeren Zeitraumes ein regelmässiger Handel in dem Wertpapiere stattgefunden hat. Die Prüfung hat sich über diese Voraussetzung hinaus auch darauf zu erstrecken, ob dem Interesse des Börsenhandels an der Zulassung andere erhebliche wirtschaftliche Bedenken entgegenstehen. Vor der Zulassung ist der Vorstand des Unternehmens, um dessen Wertpapiere es sich handelt, über den Antrag zu hören. Die erfolgte Zulassung kann wegen Aufhörens eines erheblichen Börsentermingeschäfts, sowie aus wichtigen anderen Gründen jeder Zeit von dem Börsenvorstande zurückgenommen werden.

Die ergehenden Beschlüsse sind dem Minister für Handel und Gewerbe einzureichen.

§ 13. Der Vorstand besorgt die amtliche Feststellung der Börsenpreise und deren Veröffentlichung. Die amtliche Notierung erfolgt namens des Vorstandes der Fondsbörse durch ein bis höchstens drei Mitglieder desselben. Die Namen dieser Mitglieder und ihrer Stellvertreter sind vom Vorstand der Fondsbörse durch einen vom Anfang des Monats bis zum Schluss desselben an Ort und Stelle verbleibenden Aushang in der Börse bekannt zu machen.

§ 14. Die amtliche Feststelluug der Börsenpreise erfolgt

1. für Wertpapiere und Geldsorten an einem jeden Börsentage,
2. für Wechsel auf ausländische Plätze mindestens dreimal wöchentlich; findet an einem für die Kursfeststellung bestimmten Wochentage keine Börsenversammlung statt, so erfolgt die Feststellung am nächstvorhergehenden Börsentage.

Aenderungen dieser Vorschriften werden mit Genehmigung der Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin von dem Vorstand der Fondsbörse angeordnet und bekannt gemacht.

§ 15. Bei Geschäften in Wertpapieren kann ein Anpruch auf Berücksichtigung bei der amtlichen Feststellung des Börsenpreises nur erhoben werden, wenn sie durch Vermittelung eines Kursmaklers geschlossen sind. Die Berechtigung der Mitglieder des Börsen-Vorstandes, auch andere Geschäfte zu berücksichtigen, bleibt hierdurch unberührt.

§ 16. Als Börsenpreis ist derjenige Preis festzusetzen, welcher der wirklichen Geschäftslage des Verkehrs an der Börse entspricht.

Die amtliche Feststellung der Kurse geschieht unmittelbar nach 2 Uhr in den dazu bestimmten Räumen. Dort haben die Kursmakler, die in den betreffenden Wertpapieren Geschäfte vermitteln, an denjenigen Tagen, an denen für ihren Geschäftszweig Kurse festzustellen sind, pünktlich um 2 Uhr zu erscheinen und anwesend zu bleiben, bis sie von den amtierenden Mitgliedern des Vorstandes der Eondsbörse entlassen werden.

Die Mitglieder des Börsen-Vorstandes sind berechtigt, von den Kursmaklern wahrheitsgetreue und nach dem Ermessen der ersteren ausdrücklich auf ihren Amtseid zu nehmende Auskunft zu fordern, zu welchen Kursen in Kassa- nnd in Zeitgeschäften Wertpapiere, Geldsorten und Wechsel gefordert oder angeboten und zu welchen Kursen und über welche Beträge Geschäfte abgeschlossen sind.

Die Entscheidung über die Höhe des amtlich festzustellenden Kurses steht den Mitgliedern des Vorstandes der Fondsbörse allein zu, und es bleibt ihnen überlassen, auf welchem Wege sie

sich die zu ihrer Entscheidung erforderliche Information, abgesehen von den Angaben der Kursmakler, sonst noch verschaffen wollen.

Der Börsen-Vorstand hat die Ausführung der von den Aeltesten der Kaufmannschaft getroffenen Anordnungen zur Regelung des Geschäftsverkehrs der Kursmakler zu überwachen,

§ 17. Die Protokolle über Feststellung der Kurse sind von Börsen-Sekretären zu führen.

Die Mitglieder des Vorstandes der Fondsbörse haben diejenigen, welche sich unbefugter Weise bei der Feststellung und Protokollierung der Kurse einfinden, sofort entfernen zu lassen und die zur Erhaltung der Ruhe und Ordnung erforderlichen Anordnungen zu treffen.

§ 18. Der amtliche Kurszettel für Wertpapiere, Geldsorten und Wechsel wird sofort nach geschehener Feststellung der Börsenkurse gedruckt, zur Beglaubigung mit dem Stempel der Korporation der Kaufmannschaft von Berlin und demjenigen des Vorstandes der Fondsbörse sowie mit der Ueberschrift „Börse zu Berlin“ versehen und noch an demselben Nachmittag ausgegeben. Dem amtlichen Kurszettel kann ein nichtamtlicher Teil hinzugefügt werden, in welchem solche Wertpapiere Aufnahme finden, welche zwar zum Börsenhandel zugelassen sind, bezüglich deren sich aber erst aus der Erfahrung ergeben muss, ob sie geeignet erscheinen, dem amtlichen Teil dauernd einverleibt zu werden.

Ob und in welcher Weise noch ausserdem amtliche Bekanntmachungen über festgestellte Kurse von dem Vorstande der Fondsbörse zu erlassen sind, bestimmt dieser selbst nach den Bedürfnissen des Verkehrs.

§ 19. Der Vorstand ist befugt, die Einführung und Aufhebung von Börsen-Geschäfts- und Börsen-Verkehrs-Bedingungen zu beschliessen. Die Beschlüsse sind dem Aeltesten-Kollegium zur Genehmigung mitzuteilen. Nach erfolgter Genehmigung sind sie zu veröffentlichen und treten alsdann als Platzgebrauch in Kraft.

§ 20. Der Vorstand entscheidet durch eine im Börsenhause tagende Kommission von drei Mitgliedern (sog. Drei-

männer-Kommission) über Rechtsstreitigkeiten aus an der Berliner Fondsbörse abgeschlossenen Geschäften. Die Mitglieder der Kommission sowie drei Stellvertreter werden vom Vorstand der Fondsbörse für je einen Monat bestimmt, und zwar möglichst nach einem Turnus sämtlicher Mitglieder. Die Namen der Mitglieder der Kommission und deren Stellvertreter sind durch Aushang in der Börse zu veröffentlichen.

In etwaigen Verhinderungsfällen ergänzt sich die Kommission durch Zuwahl.

§ 21. Die Zuständigkeit der Dreimänner-Kommission ist begründet, wenn die Wertpapiere, über welche Streit herrscht, an der hiesigen Börse zum Handel zugelassen sind.

Die Dreimänner-Kommission muss, insofern nicht durch Vertrag etwas anderes bestimmt ist, angerufen werden in denjenigen Streitigkeiten, welche ihr nach den jeweilig geltenden vom Vorstand der Fondsbörse zu erlassenden Bedingungen für die Geschäfte an der Berliner Fondsbörse zugewiesen sind. In anderen Streitigkeiten kann die Kommission auf Antrag der Parteien entscheiden.

§ 22. Schriftliche Klagen oder schriftliche Klagebeantwortungen sowie Vertretungen durch andere Bevollmächtigte als Prokuristen und Handlungsgehilfen sind unzulässig. Als Beweismittel sind nur Urkunden oder Zeugen, welche sofort zur Stelle sind, statthaft. Eideszuschiebung oder Vereidigung von Zeugen ist nicht zulässig.

§ 23. Die Dreimänner-Kommission entscheidet nach freiem Ermessen. Sie ist jederzeit berechtigt, die Entscheidung einer bei ihr angebrachten Streitsache abzulehnen. Protokolle über die Verhandlung und Beweisaufnahme werden nicht geführt. Dagegen wird das Ergebnis der Verhandlung auf Antrag einer Partei oder eines Mitgliedes der Kommission in einem Protokollbuche registriert,

wenn ein Erkenntnis gefällt

oder

ein Vergleich geschlossen worden ist.

Diese Registratur ist von den Parteien zu unterzeichnen.

§ 24. Die Entscheidung erfolgt in der Regel sofort nach geschlossener Verhandlung durch Stimmenmehrheit. Gegen die ergangene Entscheidung ist ein Rechtsmittel oder Rechtsbehelf nicht zulässig.

§ 25. Das Verfahren ist in allen Fällen mündlich und gebührenfrei.

§ 26. Nichterfüllung der gefällten Entscheidung oder eines vor der Kommission geschlossenen Vergleiches begründet neben den sonstigen Rechtsfolgen den Antrag auf Ausschliessung von den Börsenversammlungen. Der Antrag ist an den Börsen-Vorstand zu richten.

§ 27. Die Veröffentlichungen des Vorstandes sind vom Vorsitzenden oder einem seiner Stellvertreter oder in dessen Behinderung von zwei anderen Mitgliedern zu vollziehen.

Der Vorstand führt alle Korrespondenzen mit vorgesetzten Behörden durch Vermittelung der Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin.

§ 28. Von allen Sitzungen des Vorstandes ist den Staatskommissaren Kenntnis zu geben.

§ 29. Vorstehende Geschäfts-Ordnung gilt auch für den Gesamt-Vorstand der Börse zu Berlin, insoweit nicht Bestimmungen des Börsengesetzes entgegenstehen und solange kein Vorstand der Produktenbörse gebildet ist. Bis dahin ist der Börsen-Vorstand beschlussfähig, wenn 11 Mitglieder anwesend sind.

Geschäftsordnung für die Zulassungsstelle an der Börse zu Berlin.*)

§ 1. Die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel erfolgt durch eine Kommission von 22 Mitgliedern (Zulassungsstelle), von welchen mindestens 11 Mitglieder nicht im Börsenregister für Wertpapiere eingetragen sind. Zur Vertretung der auf Grund § 2 Abs. 1, 2, 3 ausscheidenden Mitglieder werden acht Stellvertreter ernannt.

Die Ernennung der Mitglieder und Stellvertreter erfolgt im Monat Dezember für die Dauer der nächsten drei Jahre durch die Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin.

*) Vergl. S. 408—417.

Scheiden Mitglieder oder Stellvertreter während der Wahlperiode aus, so werden an deren Stelle durch die Aeltesten der Kaufmannschaft für den Rest der Wahlperiode andere Mitglieder oder Stellvertreter ernannt.

Die Zulassungsstelle konstituiert sich alljährlich im Monat Dezember, indem sie für das nächste Jahr einen Vorsitzenden und zwei Stellvertreter desselben wählt. Der Vorsitzende und der erste Stellvertreter müssen Mitglieder des Aeltesten-Kollegiums sein.

§ 2. Von der Beratung und Beschlussfassung über die Zulassung eines Wertpapiers zum Börsenhandel sind diejenigen Mitglieder ausgeschlossen, welche an der Einführung dieses Wertpapieres in den Börsenhandel direkt oder als Konsortialbeteiligte Interesse haben.

Als an der Einführung eines Wertpapieres in den Börsenhandel interessiert gelten auch die Mitglieder des Aufsichtsrats derjenigen Gesellschaften, deren Wertpapiere zum Börsenhandel zugelassen werden sollen, sowie solcher Gesellschaften, welche die Zulassung des Wertpapieres zum Börsenhandel beantragt haben.

Hat ein Mitglied der Zulassungsstelle Bedenken, ob es wegen eiues anderen als der vorstehend bezeichneten Gründe bei der Beratung und Beschlussfassung über einen Antrag anwesend sein darf, oder wird ein solches Bedenken von einem anderen Mitgliede angeregt, so entscheidet die Zulassungsstelle endgültig, ob ein Grund zur Befangenheit vorliegt.

Die auf Grund vorstehender Bestimmungen von der Beratung und Beschlussfassung ausgeschlossenen Mitglieder haben dem Vorsitzenden von ihrer Behinderung rechtzeitig Kenntnis zu geben; an ihrer Stelle werden Stellvertreter berufen.

Die Einberufung von Stellvertretern an Stelle ausscheidender Mitglieder kann noch während der Sitzung aus der Anzahl der Stellvertreter erfolgen.

Die nicht einberufenen Stellvertreter sind berechtigt, den Sitzungen der Zulassungsstelle mit beratender Stimme beizuwohnen. Sie erhalten Abschrift und Einladungen zu den Sitzungen

sowie alle Drucksachen und Schriftstücke, welche den Mitgliedern zugehen.

§ 3. Die Einladung zu den Sitzungen erfolgt durch den Vorsitzenden unter Bekanntgabe der Tagesordnung; ob in der Beratung oder Beschlussfassung eines nicht auf der Tagesordnung stehenden Gegenstandes eingetreten werden soll, entscheiden die in der Sitzung anwesesenden Mitglieder der Zulassungsstelle.

Der Vorsitzende, in seiner Behinderung einer seiner Stellvertreter, leitet die Verhandlungen. Sind auch die Stellvertreter behindert, so übernimmt das dem Lebensalter nach älteste der anwesenden Mitglieder den Vorsitz.

Die Abstimmungen erfolgen in der Regel durch Handaufheben; sie müssen durch Stimmzettel vorgenommen werden, wenn dies von einem Viertel der anwesenden Mitglieder beantragt wird.

Bei Stimmengleichheit entscheidet, falls durch Handaufheben abgestimmt wird, die Stimme des Vorsitzenden; bei Abstimmung durch Stimmzettel gilt bei Stimmengleichheit der Antrag als abgelehnt.

§ 4. Die Zulassungsstelle ist beschlussfähig, wenn neun Mitglieder oder Stellvertreter anwesend sind, von denen mindestens fünf nicht im Börsenregister für Wertpapiere eingetragen sind.

§ 5. Den Sitzungen der Zulassungsstelle wohnt in der Regel als juristischer Beirat ein Syndikus der Korperation der Kaufmannschaft von Berlin bei.

Ein Protokollführer sowie die sonstigen zur Erledigung der Geschäfte erforderlichen Beamten werden der Zulassungsstelle von den Aeltesten der Kaufmannschaft in Berlin überwiesen.

§ 6. Die Zulassungsstelle hat nach Massgabe des Börsengesetzes und der dazu ergehenden Ausführungsbestimmungen die Aufgabe und die Pflicht:

a) Die Vorlegung der Urkunden, welche die Grundlage für die zu emittierenden Wertpapiere bilden, zu verlangen und diese Urkunden zu prüfen;

b) dafür zu sorgen, dass das Publikum über alle zur Beurteilung der zu emittierenden Wertpapiere notwendigen thatsächlichen und rechtlichen Verhältnisse soweit als möglich informiert wird und bei Unvollständigkeit der Angaben die Emission nicht zuzulassen;

c) Emissionen nicht zuzulassen, durch welche erhebliche allgemeine Interessen geschädigt werden, oder welche offenbar zu einer Uebervorteilung des Publikums führen.

Die Zulassungsstelle darf die Emission ohne Angabe von Gründen ablehnen.

Die Zulassungsstelle ist befugt, zum Börsenhandel zugelassene Wertpapiere von demselben auszuschliessen. Die Zulassung deutscher Reichs- und Staatsanleihen darf nicht versagt werden.

Gegen die Entscheidung der Zulassungsstelle findet binnen 14 Tagen nach Bekanntgabe des Beschlusses die Beschwerde an die Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin statt.

§ 7. Der Antrag auf Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel ist bei der Zulassungsstelle schriftlich einzureichen. Der Antrag muss diejenigen Angaben enthalten, welche nach § 38 Absatz 1 des Börsengesetzes in die Veröffentlichung des Antrags aufzunehmen sind.

Dem Antrage sind der Prospekt in fünfzig Exemplaren und die in der Bekanntmachung des Reichskanzlers betreffend die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel vom 11. Dezember 1896 (Reichsgesetzblatt No. 40 S. 763 ff.) bezeichneten Nachweise beizufügen. Soweit die letzteren nicht in Urschrift bei den Akten verbleiben, sind auf Verlangen der Zulassungsstelle beglaubigte Abschriften einzureichen.

Der Prospekt muss von denjenigen, welche ihn erlassen, unterschriftlich vollzogen sein.

Soweit die Verpflichtung zur Einreichung des Prospektes in Wegfall kommt (§ 38 Abs. 2 und 3 des Börsengesetzes) erübrigt auch die Vorlage von Nachweisen.

§ 8. Nach Eingang des Zulassungsantrags verfügt der Vorsitzende der Zulassungsstelle die Veröffentlichung desselben, so-

fern er den Erfordernissen des § 38 Abs. 1 des Börsengesetzes entspricht, unter Bezeichnung der Einführungsfirma, des Betrages sowie der Art der einzuführenden Wertpapiere. Zwischen dieser Veröffentlichung und der Einführung an der Börse muss eine Frist von mindestens sechs Kalendertagen liegen.

Die Veröffentlichung erfolgt auf Kosten des Antragstellers im Reichsanzeiger und in mindestens zwei anderen inländischen Zeitungen. Diese werden von dem Vorsitzenden der Zulassungsstelle mit der Massgabe bestimmt, dass sich unter ihnen eine Zeitung, welche am Börsenplatze erscheint, und, wenn es sich um Aktien oder Schuldverschreibungen einer inländischen Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien handelt, eine Zeitung befinden muss, welche in dem engeren Wirtschaftsgebiet erscheint dem die Gesellschaft angehört. Ausserdem ist der Antrag durch Aushang in der Börse bekannt zu machen.

§ 9. Nachdem die Veröffentlichung verfügt ist, tritt die Zulassungsstelle alsbald in die Prüfung darüber ein, ob der Prospekt die in der Bekanntmachung des Reichskanzlers betreffend die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel vom 11. Dezember 1896 und in den von der Zulassungsstelle etwa veröffentlichten Bestimmungen vorgesehenen Angaben enthält. Ergeben sich Anstände in betreff der Vollständigkeit oder Deutlichkeit der Angaben, so fordert sie den Antragsteller zu deren Beseitigung auf.

Die Zulassungsstelle bestimmt ferner nach Massgabe des § 36 Absatz 3 a und b des Börsengesetzes, welche sonstigen Angaben in den Prospekt aufzunehmen, oder welche sonstigen Urkunden, abgesehen von den in der Bekanntmachung des Reichskanzlers vom 11. Dezember 1896 erwähnten Nachweisen, ihr zur Prüfung vorzulegen sind und richtet an den Antragsteller die entsprechende Aufforderung.

Kommt der Antragsteller der Aufforderung nicht nach, so wird, vorbehaltlich des in der Börsenordnung vorgesehenen Beschwerderechts, der Antrag zurückgewiesen.

§ 10. Zwischen der Veröffentlichung des Antrags durch die am Börsenplatz erscheinende Zeitung und dem Zulassungs-

beschluss muss eine Frist von mindestens drei Kalender-Tagen liegen.

§ 11. Bei der Beschlussfassung über die Zulassung sind die infolge der Veröffentlichung des Antrags etwa erhobenen Erinnerungen zu prüfen und die im § 36 Absatz 3 c des Börsengesetzes bezeichneten Gesichtspunkte zu beachten.

In dem Zulassungsbeschluss ist unter Berücksichtigung der Vorschrift in § 38 Abs. 1 Satz 2 des Börsengesetzes der Tag zu bestimmen, von welchem ab die Einführung an der Börse erfolgen darf.

Der Zulassungsbeschluss ist durch dreitägigen Aushang in der Börse zu veröffentlichen.

Die Beweisstücke sind von der Veröffentlichung des Zulassungsbeschlusses ab bis zur Einführung an der Börse in der Börsen-Registratur öffentlich auszulegen.

§ 12. Wird von der Zulassungsstelle der Antrag auf Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel abgelehnt, so hat die Zulassungsstelle den Vorständen der übrigen deutschen Börsen für Wertpapiere Mitteilung zu machen. Dabei ist anzugeben, ob die Ablehnung mit Rücksicht auf örtliche Verhältnisse oder aus anderen Gründen erfolgt ist.

Von dem Erfolge einer etwaigen Beschwerde gegen einen Beschluss der Zulassungsstelle ist den Vorständen der übrigen deutschen Börsen für Wertpapiere Kenntnis zu geben.

Der Antragsteller hat anzugeben, ob das Gesuch um Zulassung bereits bei einer anderen Börse eingereicht ist oder gleichzeitig eingereicht wird. Ist dies der Fall, so sollen die Wertpapiere nur mit Zustimmung der anderen Zulassungsstelle zugelassen werden.

§ 13. Ein Antrag auf Zulassung solcher Wertpapiere zum Börsenhandel, die gemäss § 38 Abs. 2 des Börsengesetzes vom 22. Juni 1896 vom Prospektzwang entbunden sind, darf nicht deshalb abgelehnt werden, weil der Antragsteller nicht zu den Besuchern der Börse gehört oder nicht in Berlin wohnt.

§ 14. Die Veröffentlichung des Prospekts muss von dem Antragsteller in denselben Zeitungen, mit Ausnahme des Reichs-

anzeigers, bewirkt werden, in denen der Antrag auf Zulassung veröffentlicht worden ist.

§ 15. Zugelassene Wertpapiere dürfen frühestens am dritten Werktage nach dem Tage des Zulassungsbeschlusses und nach dem Tage, an welchem der Prospekt zuerst veröffentlicht worden ist, an der Börse eingeführt werden; die Einführung muss spätestens einen Monat nach dem Tage, an welchem der Prospekt zuletzt veröffentlicht worden ist, erfolgen.

Der Zulassungsbeschluss tritt ausser Kraft, wenn drei Monate nach Bekanntgabe desselben die Veröffentlichung des Prospekts und die Einführung an der Börse nicht erfolgt ist.

§ 16. Die Veröffentlichungen der Zulassungsstelle sind von dem Vorsitzenden oder einem seiner Stellvertreter oder in deren Behinderung von zwei anderen Mitgliedern zu vollziehen.

§ 17. Die Zulassungsstelle führt alle Korrespondenzen mit vorgesetzten Behörden durch die Vermittlung der Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin.

§ 18. Von den Sitzungen der Zulassungsstelle ist den Staatskommissaren Kenntnis zu geben.

Bedingungen für die Geschäfte an der Berliner Fonds-Börse.*)

Alle an der Berliner Fondsbörse geschlossenen Handels-Geschäfte gelten, insoweit nichts anderes verabredet ist, als nach Berliner Börsen-Usancen und unter nachfolgenden Bedingungen geschlossen:

§ 1. Erfüllungsort der Geschäfte ist Berlin.

Die Erfüllung erfolgt in der Art, dass der Verkäufer dem Käufer die verkauften Werte in das Geschäftslokal oder an diejenige hiesige Firma liefert oder liefern lässt, welche der Käufer bei Abschluss des Geschäfts oder spätestens am Tage vor der Lieferung aufgegeben hat.

*) Gültig seit dem 1. Januar 1895.

§ 2. Die Lieferung muss in usancemässig gangbaren Stücken geleistet, und darf in Abschnitten von bestimmter Art und Höhe nur dann gefordert werden, wenn dies bei Abschluss des Geschäfts bedungen war. Die Zahlung des Kaufpreises muss bei Ablieferung der verkauften Werte in deutscher Reichswährung erfolgen.

§ 3. Die Kontrahenten sind berechtigt, die Lieferung oder die Abnahme der verschlossenen Werte, Wechsel ausgenommen, an eine andere Firma zu überweisen; dies geschieht indes lediglich für Rechnung und Gefahr des Ueberweisenden.

§ 4. Fällt der Zeitpunkt der Erfüllung auf einen Tag, an welchem keine Börsenversammlung in Berlin stattfindet, so gilt als Erfüllungstag

> bei per Ultimo geschlossenen und bei solchen per Erscheinen geschlossenen Geschäften, deren Erfüllungstag auf einen Ultimo-Lieferungstag fällt, deren nächstvorhergehende Börsentag,

sonst der nächstfolgende Börsentag.

Bei allen Zeitgeschäften werden die beiden Tage des jüdischen Neujahrs-Festes und das jüdische Versöhnungsfest den Tagen, an denen keine Börsenversammlung stattfindet, gleich geachtet. Zwangsweise Abwickelungen im Sinne der §§ 18 und 19 werden durch diese jüdischen Feiertage nicht gehemmt, wenn das Recht zur Vornahme der Abwickelung schon vor den gedachten Feiertagen begründet war.

§ 5. Fällt bei Geschäften in Prämien-Anleihen und Lospapieren der Zeitpunkt der Erfüllung auf den Tag der Ziehung, so muss die Lieferung am nächstvorhergehenden Börsentage, auch wenn das Geschäft erst am letztgenannten Tage geschlossen ist, bis nachmittags 5 Uhr erfolgen, bei Vermeidung eines Strafgeldes, dessen Festsetzung innerhalb der zwei nächsten Börsentage bei der Deputation der Sachverständigen-Kommission (§ 5 der Geschäftsordnung für die Sachverständigen-Kommission der Fondsbörse von Berlin) zu beantragen ist, widrigenfalls der Anspruch darauf erlischt.

§ 6. Wertpapiere gelten als in demjenigen Zustande verschlossen, in welchem sie sich zur Zeit des Vertragsabschlusses

befunden haben, dergestalt, dass Vorteile und Nachteile aus nach dem Tage des Abschlusses abzutrennenden Zins- und Dividendenscheinen, sowie etwa eintretende Bezugsrechte, Kündigungen, Konversionen und dergleichen den Käufer treffen.

Verrechnungen des Mehr- oder Minderwertes eines während der Dauer eines Zeitgeschäfts fällig gewordenen Zins- oder Dividenden-Scheins gegenüber den laufenden Stückzinsen finden jedoch nur statt, wenn die Deputation der Sachverständigen-Kommission hierüber eine Festsetzung trifft.

Tritt bei Geschäften in verlosbaren Wertpapieren während der Dauer eines Zeitgeschäfts eine Verlosung ein, so hat der Käufer nur dann das Recht, Nummernaufgabe zu verlangen, wenn dies bei Abschluss des Vertrages vereinbart worden ist.

§ 7. Sieht sich die Sachverständigen-Kommission der Fonds-Börse infolge der Abtrennung eines fälligen Zins- oder Dividenden-Scheins, eintretender Bezugs- oder anderer Rechte, oder durch andere Umstände, welche nach ihrem Ermessen im allgemeinen Interesse eine einheitliche Regelung erheischen, veranlasst, besondere Festsetzungen zu treffen, so gelten diese Festsetzungen für alle diejenigen Geschäfte in dem betreffenden Werte, deren Fälligkeit noch nicht eingetreten ist, ebenso, als wenn sie schon zur Zeit des Geschäfts-Abschlusses in Kraft gewesen wären.

§ 8. Bei Geschäften in solchen Versicherungs-Aktien, bei denen für fehlende Einzahlungen Sola-Wechsel zu hinterlegen und auszutauschen sind, hat der Verkäufer das Recht, falls der Austausch dieser Wechsel nicht innerhalb zweier Monate nach dem Lieferungstage bewirkt ist, von dem Käufer die sofortige Sicherstellung des Betrages der Wechsel bei ihm, dem Verkäufer, oder nach Wahl des Käufers bei einer zur Annahme von Depositen berechtigten Behörde zu fordern. Der Käufer solcher Aktien ist verpflichtet, bei Abnahme der Stücke dem Verkäufer einen Revers auszustellen, welcher vorstehende Verpflichtung ausdrücklich anerkennt. Zur Geltendmachung der Rechte aus diesem Reverse genügt die Beibringung einer Bescheinigung der Versicherungs-Gesellschaft darüber, dass die Aktie noch nicht auf den Namen des Rechtsnachfolgers umgeschrieben ist.

§ 9. Geschäfte in verlosbaren oder kündbaren Effekten sind, auch wenn der Abschluss erst am Tage der Verlosung oder Kündigung stattgefunden hat, in umlaufsfähigen, d. h. noch nicht verlosten und noch nicht gekündigten Stücken zu erfüllen.

Sind gekündigte oder verloste Stücke geliefert worden, so ist Käufer sowohl wie Verkäufer berechtigt, dieselben innerhalb sechs Monaten, vom Tage der Lieferung ab gerechnet, gegen umlaufsfähige Stücke umzutauschen. Wird innerhalb der genannten Frist von keinem der beiden Teile der Umtausch verlangt, so ist das Recht darauf erloschen. Einen seit dem Tage der Lieferung bis zu dem Tage, an welchem der Umtausch verlangt wird, entstandenen Zinsverlust hat Käufer zu tragen.

Wertpapiere, welche als gestohlen oder verloren behördlich bekannt gemacht sind, oder bezüglich deren das Aufgebotsverfahren eingeleitet ist, sowie solche Wertpapiere, welche im Auslande mit Opposition belegt sind, ist der Lieferer gegen andere Stücke umzutauschen verpflichtet, wenn der Deputation der Sachverständigen-Kommission der Fondsbörse, welche hierüber endgültig und unter Ausschluss jedes Rechtsmittels mündlich entscheidet, innerhalb acht Börsentagen nach der Lieferung die behördliche Bekanntmachung des Diebstahls oder Verlustes, oder die Einleitung des Aufgebotsverfahrens oder die Einlegung der Opposition glaubhaft gemacht wird. Nach Ablauf der achttägigen Frist hat die Deputation der Sachverständigen-Kommission die Entscheidung über die Umtausch-Verpflichtung abzulehnen; es bleibt jedoch dem Empfänger die Anrufung der schiedsrichterlichen Kommission des Aeltesten-Kollegiums oder des ordentlichen Gerichtes nach Massgabe des § 11, Abs. 4, 5 und 6c vorbehalten.

§ 10. Hat bei Abschluss eines Geschäfts der eine Kontrahent oder der als Kontrahent auftretende Vermittler ausdrücklich oder stillschweigend die Verpflichtung übernommen, einen Dritten als Aufgabe zu benennen, so muss dieser Verpflichtung dadurch genügt werden, dass die Aufgabe am nächsten Börsentage bis 11 Uhr vormittags schriftlich in das Geschäfts-

lokal des anderen Kontrahenten gemeldet wird. Wird die Aufgabe zu einem anderen als dem ursprünglich verabredeten Kurse gemacht, so hat der Aufgabepflichtige eine zu seinen Ungunsten entstehende Differenz sofort zu zahlen. Ist keine Aufgabe gemacht worden oder eine solche, welche der ausdrücklichen Verabredung oder stillschweigenden Voraussetzung nicht entspricht, so ist der nicht säumige Teil berechtigt an der Börse desselben Tages zur Zwangsregulierung zu schreiten.

Will der nichtsäumige Teil eine andere Frist zur Benennung der Aufgabe gewähren, so hat er dem säumigen Kontrahenten an dem Tage, an welchem die Aufgabe zu benennen war, mündlich oder schriftlich davon Mitteilung zu machen und gleichzeitig einen bestimmten Endtermin für die Frist festzusetzen. Das Recht, die Zwangsregulierung vorzunehmen, tritt alsdann an demjenigen Börsentage ein, bis zu welchem die Frist läuft, wenn nicht an diesem Tage bis 11 Uhr vormittags die Aufgabe gemacht ist.

Die Zwangsregulierung erfolgt nach den Vorschriften des § 14 Abs. 6 bis 11, oder § 18 Abs. 2 bis 5.

Hat der nichtsäumige Teil weder eine Nachfrist gewährt, noch von dem Rechte der Zwangsregulierung Gebrauch gemacht, so gilt dies als Verzicht auf die Aufgabe. Das Geschäft bleibt dann als von den beiden Kontrahenten mit einander abgeschlossen bestehen.

Wenn das Zustandekommen eines nach der Behauptung einer Partei an der Fondsbörse abgeschlossenen Geschäfts von der anderen Partei bestritten wird, so ist die erstere berechtigt und verpflichtet, behufs Feststellung des Interesses sofort zur Zwangsregulierung zu schreiten.

§ 11. Streitigkeiten aus einem Geschäfte, welche die Lieferbarkeit der Werte oder die Auslegung oder Anwendung der gegenwärtigen Bedingungen und bestehenden Usancen betreffen, werden von einer Deputation der Sachverständigen - Kommission der Fondsbörse endgültig und unter Ausschluss jedes Rechtsmittels mündlich entschieden. Diese Deputation entscheidet auch selbst über ihre Zuständigkeit und verfährt nach der Geschäfts-

Ordnung, welche von den Aeltesten der Kaufmannschaft festgesetzt wird. Die Deputation ist berechtigt, ihre Entscheidungen abzugeben, auch wenn einer Partei in dem Verfahren das rechtliche Gehör nicht gewährt war, und ist nicht verpflichtet, den Schiedsspruch mit Gründen zu versehen.

Einwendungen, welche die Lieferbarkeit der Werte betreffen, müssen bei dieser Deputation innerhalb der nächsten zwei Börsentage nach dem Tage, an welchem die Lieferung erfolgt ist, falls letztere aber an einem Ultimo-Lieferungstage stattgefunden hat, innerhalb der nächsten drei Börsentage nach diesem Tage angebracht werden, widrigenfalls die gelieferten Werte für genehmigt gelten.

Der Umtausch eines für unlieferbar erklärten Stückes gegen ein umlaufsfähiges muss bis 12 Uhr mittags des auf die Entscheidung der Deputation folgenden Börsentages gefordert werden, widrigenfalls das Recht auf den Umtausch erlischt.

Für alle übrigen Streitigkeiten ist neben dem ordentlichen Gericht nach Wahl des Klägers die schiedsrichterliche Kommission der Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin zuständig. Die Klage muss innerhalb einer Ausschlussfrist von vier Wochen nach Fälligkeit des streitigen Anspruchs eingereicht sein, widrigenfalls das Klagerecht aus dem betreffenden Geschäft erloschen ist.

Wenn die Klage innerhalb der Ausschlussfrist bei der schiedsrichterlichen Kommission der Aeltesten angebracht ist, das Verfahren aber aus irgend einem Grunde nicht zum Abschluss gelangt, so steht den Parteien demnächst die Beschreitung des ordentlichen Rechtsweges offen.

Die vierwöchentliche Ausschlussfrist findet keine Anwendung auf Forderungen, welche

a) ihrer Höhe nach schriftlich oder mündlich anerkannt sind,
b) in laufender Rechnung gebucht sind oder aus Geschäften sich ergeben, deren Erfüllung durch Unterpfand sicher gestellt ist,
c) auf gesetzliche Regress-Ansprüche aus abgewickelten Geschäften gegründet werden.

§ 12. In allen Fällen, in welchen es auf den Beweis der Kursnotierung ankommt, kann derselbe durch den amtlichen oder nichtamtlichen Teil des amtlichen Kurszettels, für die in demselben nicht aufgeführten Werte durch den Hertel'schen Kurs-Bericht, und wenn solche auch in diesem nicht notiert sind, durch das Attest eines vereideten Maklers geführt werden.

§ 13. Als Kasse-Geschäfte gelten ausser den ausdrücklich „per Kasse“, „per morgen“ oder „per einige Tage“ geschlossenen Geschäften, auch diejenigen Geschäfte, bei denen die Zeit der Erfüllung nicht ausdrücklich bestimmt ist, falls bei letzteren nicht aus der Gattung des Wertpapiers, der Zahl der verschlossenen Stücke oder der Höhe der verschlossenen Summe oder aus anderen Umständen mit Sicherheit zu entnehmen ist, dass die Absicht der Kontrahenten auf ein Zeitgeschäft gerichtet war.

Bei Kasse-Geschäften ist der Tag des Vertrags-Abschlusses, bei „per morgen“ geschlossenen Geschäften der nächste Börsentag der Fälligkeitstag; bei den „per einige Tage“ geschlossenen Geschäften ist jede Partei berechtigt, vom dritten Börsentage nach dem Abschlusse ab den Fälligkeitstag für eingetreten zu erklären. Der Erfüllungstag für „per Erscheinen“ abgeschlossene Geschäfte wird von der Deputation der Sachverständigen - Kommission auf Antrag festgesetzt.

Betrifft das Geschäft Kontanten, Papiergeld oder auf deutsche Reichswährung lautende Wechsel, so ist die Lieferung am Nachmittage des Fälligkeitstages in der Zeit von 3 bis 5 Uhr zu bewirken. Sind dagegen Wechsel in ausländischer Währung, Wertpapiere, Zins- oder Dividendenscheine Gegenstand des Vertrages, so erfolgt die Lieferung erst am nächstfolgenden Börsentage vormittags in der Zeit von 9 bis 12 Uhr. Wechsel in ausländischer Währung kann jedoch der Käufer schon am Fälligkeitstage des Geschäfts nachmittags 5 Uhr gegen Zahlung des Betrages abholen lassen.

Zinsen werden nur bis zum Fälligkeitstage gerechnet.

§ 14. Gerät einer der Kontrahenten mit der Erfüllung in Verzug, so muss ihn der andere Teil zur Erfüllung auffordern. Die Aufforderung darf mündlich oder schriftlich innerhalb der

ersten 24 Stunden, sie muss aber spätestens am achten Börsentage nach dem Fälligkeitstage erfolgen. Falls die Aufforderung das Recht zur Zwangsregulierung oder zum Rücktritte begründen soll, so muss eine Frist zur Nachholung der Erfüllung gesetzt und gleichzeitig die Erklärung abgegeben werden, welches von diesen beiden Rechten der nicht säumige Teil für den Fall der Fruchtlosigkeit seiner Aufforderung wählt. Die Frist zur Nachholung der Erfüllung muss, falls die Aufforderung vor der Börse oder bis 1 Uhr mittags an der Börse geschehen ist, bis zum nächsten Börsentage mittags 12 Uhr, falls sie erst nach 1 Uhr mittags geschehen ist, bis zum zweitfolgenden Börsentage mittags 12 Uhr erstreckt werden.

Hat bis einschliesslich dem achten Börsentage nach der Fälligkeit weder der nichtsäumige Teil zur Erfüllung aufgefordert, noch der säumige die Erfüllung thatsächlich angeboten, so gilt das Geschäft für aufgehoben.

Hat der nichtsäumige Teil innerhalb acht Tagen nach der Fälligkeit schriftlich erinnert, ohne eine Nachfrist zu setzen und ohne sein Wahlrecht auszuüben, so hat er sich alle Rechte auf einen vom Tage des Erinnerungs-Schreibens ab laufenden Zeitraum von vier Wochen gewahrt; er kann also innerhalb dieses Zeitraumes dem säumigen Kontrahenten jederzeit die in Abs. 1 dieses Paragraphen bezeichnete Nachfrist setzen und erklären, ob er nach fruchtlosem Ablauf derselben zur Zwangsregulierung schreiten oder vom Geschäft zurücktreten wolle.

Nach fruchtlosem Ablauf der gestellten Nachfrist ist der nichtsäumige Kontrahent, sofern er nicht den Rücktritt gewählt hat, berechtigt und verpflichtet, an der nächsten Börse zur Zwangs-Regulierung zu schreiten.

Hat der säumige Kontrahent erklärt, nicht erfüllen zu können oder nicht erfüllen zu wollen, so ist der nichtsäumige Kontrahent berechtigt und verpflichtet, sofort zur Zwangs-Regulierung zu schreiten. Hat einer der Kontrahenten die Zahlungen eingestellt, so ist der andere Kontrahent berechtigt und verpflichtet, an derjenigen Börse, an welcher ihm die Zahlungseinstellung bekannt geworden, oder an der unmittelbar darauf folgenden die Zwangs-

Regulierung vorzunehmen. Die Stellung einer Nachfrist findet in diesen Fällen nicht statt. Die Zahlungseinstellung gilt schon dann als eingetreten, wenn Umstände vorliegen, aus welchen erhellt, dass der Verpflichtete sich im Zustande der Zahlungs-Unfähigkeit befindet oder wenn fällige Zahlungs-Verpflichtungen von ihm nicht erfüllt sind. Streitigkeiten, welche über die Voraussetzung einer solchen Zwangs-Regulierung entstehen, werden von der schiedsrichterlichen Kommission der Aeltesten der Kaufmannschaft endgültig entschieden.

Die Zwangsregulierung kann nach Wahl des nicht säumigen Kontrahenten sowohl durch den vermittelst eines vereideten Maklers zu bewirkenden An- oder Verkauf der verschlossenen Werte, als auch unter Zugrundelegung des Durchschnitts-Kurses, mit welchem dieselben am Zwangs-Regulierungs-Tage notiert werden, auch zum Teil in der einen, zum Teil in der anderen Art erfolgen. Die Differenz zwischen dem Zwang-Regulierungs-Kurse und dem Vertrags-Kurse ist demjenigen Teil, zu dessen Gunsten sie sich herausstellt, von dem anderen Teil sofort zu zahlen. Der säumige Teil hat dem anderen Teil die übliche Makler-Gebühr, und zwar diese selbst dann, wenn die Zwangs-Regulierung ohne An- oder Verkauf bewirkt worden ist, und ausserdem Porto-Auslagen und Stempel, sowie den entstandenen zum jeweiligen Reichsbank-Diskont zu berechnenden Zinsverlust zu erstatten.

Der die Zwangs-Regulierung vornehmende Kontrahent ist verpflichtet, den säumigen Teil von der erfolgten Zwangs-Regulierung durch einen spätestens am Tage nach der Zwangs-Regulierung bis 12 Uhr mittags der Post zu übergebenden Brief unter Aufgabe des Zwangs-Regulierungs-Kurses Mitteilung zu machen. Dass diese Mitteilung erfolgt ist, kann durch Vorlegung eines Postscheines über die rechtzeitige Absendung eines eingeschriebenen Briefes an den säumigen Kontrahenten bewiesen werden. Die Unterlassung dieser Anzeige innerhalb der vorgedachten Frist gilt als Verzicht auf alle Ansprüche.

Ist die Zwangs-Regulierung einen Börsentag zu früh oder einen Börsentag zu spät bewirkt worden, so soll der säumige

Teil gehalten sein, sie insoweit als ihn verpflichtend anzuerkennen, als ihm Nachteil nicht erwachsen ist; es soll also in diesem Falle der Zwangs-Regulierungs-Kurs nicht ungünstiger für den säumigen Kontrahenten sein, als der Durchschnittskurs desjenigen Börsentages, an welchem die Zwangs-Regulierung hätte vorgenommen werden müssen.

Betrifft das Geschäft, bei welchem einer der Kontrahenten mit der Erfüllung in Verzug gerät, Kontanten oder Papiergeld, so ist der nicht säumige Kontrahent befugt, sofort und ohne dass es einer vorherigen Aufforderung zur Erfüllung bedarf, von dem Geschäft zurückzutreten oder dasselbe anderweit, selbst ausserhalb der Börse zwangsweise abzuwickeln und von dem säumigen Teil Erstattung seines gesamten Interesses zu verlangen. Wird dem säumigen Teil nicht vor Beginn der nächsten Börsen-Versammlung von dem Rücktritt oder der erfolgten Zwangs-Regulierung Kenntnis gegeben, so verbleibt es auch für diese Geschäfte bei den sonstigen Bestimmungen dieses Paragraphen.

Bei Geschäften in Zins- und Dividendenscheinen finden die Bestimmungen des vorstehenden Absatzes gleichfalls Anwendung, jedoch ist bei diesen Geschäften die zwangsweise Abwickelung ausserhalb der Börse ausgeschlossen.

Wird durch den säumigen Kontrahenten die für seine Rechnung vorzunehmende Zwangs-Regulierung oder die Erfüllung des zum Zwecke derselben geschlossenen Geschäfts vorsätzlich vereitelt, erschwert oder verzögert, so kann die Deputation der Sachverständigen-Kommission auf Antrag des nichtsäumigen Kontrahenten ein ihm von dem säumigen Teil zu zahlendes Strafgeld entgültig festsetzen.

§ 15. Die Zwangsregulierung von Geschäften, welche „per Erscheinen“ geschlossen sind, erfolgt, sofern die gehandelten Werte vom Liquidations-Verein skontriert sind, nach den für Zeitgeschäfte, im anderen Falle nach den für Kassegeschäfte festgesetzten Bedingungen.

§ 16. Bei Zeitgeschäften ist der im Vertrage festgesetzte Tag der Fälligkeits-Tag. Ist „täglich“ oder „auf Ankündigung“ gehandelt, so kann im ersteren Falle die Kündigung seitens des

Käufers, im letzteren die Ankündigung seitens des Verkäufers an der Börse bis mittags $1^1/_2$ Uhr erfolgen. Die Kündigung oder Ankündigung kann sich auf Teilsummen, jedoch nur in usancemässigen Beträgen, beschränken.

Zeitgeschäfte gelten in Ermangelung einer besonderen Verabredung als fix geschlossen. Ist auf Prämie, Stellage oder mit dem Rechte der Nachlieferung oder Nachforderung gehandelt, so läuft die Frist zur Erklärung am Erklärungstage mittags $1^1/_2$ Uhr ab; bei per ultimo geschlossenen Geschäften ist der drittletzte Börsentag vor dem Ultimo-Lieferungstage, bei per medio geschlossenen der dem Fälligkeitstage nächstvorhergehende Börsentag der Erklärungstag. Macht der zur Erklärungszeit bestehende Kurs es zweifellos, in welcher die Erfüllung eines auf Stellage oder mit dem Rechte der Nachforderung oder Nachlieferung geschlossenen Geschäfts gewählt wird, so bedarf es einer Erklärung seitens des dazu Berechtigten nicht; in streitigen Fällen entscheidet hierüber die Deputation der Sachverständigen-Kommission endgültig. Hat bei einem auf Prämie geschlossenen Geschäfte der zum Rücktritt gegen Prämienzahlung berechtigte Kontrahent bis zur Erklärungszeit keine Erklärung abgegeben, so wird angenommen, dass er die Prämie zahlen will, es sei denn, dass der Kurs zur Erklärungszeit die Wahl der Erfüllung des Geschäfts zweifellos erscheinen lässt; falls dieses streitig ist, so entscheidet darüber die Deputation der Sachverständigen-Kommission endgültig. Die Prämie ist am nächsten Börsentage nach der Erklärung vormittags in der Zeit von 9 bis 12 Uhr zu zahlen.

§ 17. Sind die Kontrahenten eines Zeitgeschäfts Mitglieder des Liquidations-Vereins für Zeitgeschäfte an der Berliner Fonds-Börse und betrifft das Geschäft solche Werte, welche durch diesen Verein skontriert werden, so hat die Regulierung des Geschäfts durch Skontrierung und zwar gemäss der einschlägigen Bestimmungen des Liquidations-Vereins zu erfolgen. Dieses Verfahren findet auch auf solche Zeitgeschäfte Anwendung, welche zwischen Vereins-Mitgliedern erst an dem für Einreichung der Skontrobogen bestimmten Tage geschlossen sind.

Bei Wertpapieren, welche vom Liquidations-Verein nur in bestimmten Beträgen skontriert werden, findet die Zusammenrechnung der einzelnen Schlüsse und die Kompensation der Kauf- mit den Verkaufsgeschäften ohne Rücksicht auf die einzelnen Geschäfts-Abschlüsse statt, sofern nicht der Käufer bis 12 Uhr mittags des Tages, an welchem die Einreichung des Skontros stattfindet, den Verkäufer in den Besitz einer schriftlichen Aufforderung gesetzt hat, die nicht skontrirbaren Teilbeträge aus den einzelnen auf den Ultimo des betreffenden Monats abgeschlossenen Geschäften direkt zu liefern.

Gehören die verschlossenen Werte zu denjenigen, für welche von der Deputation der Sachverständigen-Kommission der Fonds-Börse ein Liquidations-Kurs festgesetzt wird, so ist die Lieferung zu diesem Liquidations-Kurse zu bewirken. Bei allen anderen Werten gilt derjenige Kurs als Liquidations-Kurs, welcher am Tage der Feststellung der Liquidations-Kurse im amtlichen oder nichtamtlichen Teile des amtlichen Kurszettels, und in Ermangelung einer solchen Notiz im Hertel'schen Kursbericht, als Kasse-Mittel-Kurs notiert wird.

Die Lieferung hat am Erfüllungstage in der Zeit von 9 bis 12 Uhr vormittags oder 3 bis 7 Uhr nachmittags zu erfolgen. Am nächstfolgenden Werktage muss die Zahlung der Differenz zwischen dem Liquidations-Kurse und dem Vertragspreise in der Zeit von 9 bis 12 Uhr vormittags geleistet werden.

Betrifft ein Zeitgeschäft Wertpapiere, von denen vor Ablauf des Vertrages ein Zins- oder Dividendenschein abgetrennt worden ist, welcher gemäss § 6 mit dem Käufer zu verrechnen ist, so hat diese Verrechnung gleichzeitig mit der Ausgleichung der Differenz zu erfolgen.

§ 18. Wenn einer der beiden Kontrahenten nicht erfüllt, so wird, falls die Erfüllung vermittelst Skontrierung durch den Liquidations-Verein zu erfolgen hatte, nach den hierfür bestehenden Bestimmungen des Liquidations-Vereins verfahren. In allen anderen Fällen hat der nicht säumige Teil das Recht, auf Erfüllung zu bestehen oder Zwangsregulierung vorzunehmen. Will er auf Erfüllung bestehen, so hat er bei Verlust dieses An-

spruchs dem Säumigen in einem spätestens am nächsten Börsentage nach dem Erfüllungstage zur Post zu gebenden eingeschriebenen Briefe davon Mitteilnng zu machen. Wählt er dagegen die Zwangsregulierung, so muss er dieselbe, ohne dass es einer vorgängigen Anzeige oder der Stellung einer Nachfrist bedarf, an der nächsten Börse nach dem Erfüllungstage bewirken.

Die Zwangsregulierung kann nach Wahl des nicht säumigen Kontrahenten sowohl durch den vermittelst eines vereideten Maklers zu bewirkenden An- oder Verkauf der verschlossenen Werte oder unter Zugrundelegung des Durchschnittskurses, mit welchem dieselben am Zwangsregulierungstage notiert werden, auch zum Teil in der einen, zum Teil in der anderen Art erfolgen. Die Differenz zwischen dem Zwangsregulierungskurse und dem Vertragskurse ist demjenigen Teil, zu dessen Gunsten sie sich herausstellt, von dem anderen Teil sofort zu zahlen. Der säumige Teil hat dem anderen Teil die übliche Maklergebühr, und zwar diese selbst dann, wenn die Zwangsregulierung ohne An- oder Verkauf bewirkt worden ist, Porto-Auslagen und Stempel, den entstandenen zum jeweiligen Reichsbank-Diskont zu berechnenden Zinsverlust und überdies auch noch das von der Deputation der Sachverständigen-Kommission etwa festgesetzte Strafgeld zu zahlen.

Der die Zwangsregulierung vornehmende Kontrahent ist verpflichtet, dem säumigen Teil von der erfolgten Zwangsregulierung durch einen spätestens am Tage nach der Zwangsregulierung bis 12 Uhr mittags der Post zu übergebenden Brief unter Aufgabe des Zwangsregulierungskurses Mitteilung zu machen. Dass diese Mitteilung erfolgt ist, kann durch Vorlegung eines Postscheins über die rechtzeitige Absendung eines eingeschriebenen Briefes an den säumigen Kontrahenten bewiesen werden. Die Unterlassung dieser Anzeige innerhalb der vorgedachten Frist gilt als Verzicht auf alle Ansprüche.

Ist die Zwangsregulierung einen Börsentag zu früh oder einen Börsentag zu spät bewirkt worden, so soll der säumige Teil gehalten sein, dieselbe insoweit als ihn verpflichtend anzuerkennen, als ihm Nachteil nicht erwachsen ist; es soll also in

diesem Falle der Zwangsregulierungskurs nicht ungünstiger für den säumigen Kontrahenten sein, als der Durchschnittskurs desjenigen Börsentages, an welchem die Zwangsregulierung hätte vorgenommen werden müssen.

Wird durch den säumigen Kontrahenten die für seine Rechnung vorzunehmende Zwangsregulierung oder die Erfülluug des zum Zweck derselben geschlossenen Geschäfts vorsätzlich vereitelt, erschwert oder verzögert, so kann die Deputation der Sachverständigen - Kommission auf Antrag des nicht säumigen Kontrahenten ein ihm von dem säumigen Teil zu zahlendes Strafgeld endgültig festsetzen.

§ 19. Stellt vor Eintritt des Erfüllungstages einer der beiden Kontrahenten seine Zahlungen ein, so ist der andere Kontrahent berechtigt, an derjenigen Börse, an welcher ihm die Zahlungs-Einstellung bekannt geworden ist, oder an der unmittelbar darauf folgenden die zwangsweise Regulierung des Geschäfts durch ein gleichartiges Geschäft auf dieselbe Erfüllungszeit zu bewirken.

Wird durch eine solche Zwangsregulierung ein Geschäft auf Prämie, eine Stellage oder ein Nochgeschäft betroffen, und ist nach dem Ausspruche der Deputation der Sachverständigenkommission die Regulierung durch ein gleichartiges, auf die nämliche Erfüllungszeit und gleiche Kurslage gestelltes Geschäft nicht ausführbar gewesen, so kann der zur Zwangsregulierung berechtigte Kontrahent das Geschäft sofort fällig erklären.

Eine später erfolgende Eröffnung des Konkurses macht eine derartige Zwangsregulierung nicht unwirksam.

Die Zwangsregulierung erfolgt nach der Vorschrift des § 18 Abs. 2 und 3. Alle aus der Zwangsregulierung entspringenden Forderungen sind sofort zahlbar.

Die Zahlungseinstellung gilt schon dann als eingetreten, wenn Umstände vorliegen, aus welchen erhellt, dass der Verpflichtete sich im Zustande der Zahlungsunfähigkeit befindet, oder wenn fällige Zahlungsverpflichtungen von ihm nicht erfüllt sind. Streitigkeiten, welche über die Voraussetzung einer solchen Zwangsregulierung entstehen, werden von der schiedsrichter-

lichen Kommission der Aeltesten der Kaufmannschaft endgültig entschieden.

§ 20. Engagements in einem Wertpapiere, welches zur Rückzahlung gekündigt ist, werden an dem Tage fällig, an welchem die Rückzahlung beginnt, auch wenn dieselben ursprünglich auf einen späteren Termin geschlossen waren. Der Verkäufer hat alsdann die Wahl, das Engagement durch Lieferung der Stücke oder durch Verrechnung zum Einlösungswerte zu regulieren, welcher in streitigen Fällen von der Deputation der Sachverständigen-Kommission festzusetzen ist.

§ 21. Tritt für die verschlossenen Werte während der Dauer des Vertrages die Ausübung eines Bezugsrecht ein, welches nicht in Gemässheit des § 7 durch Festsetzung eines Kurs-Auf- oder Abschlages seine Erledigung findet, so hat der Käufer, welcher das Bezugsrecht ausüben will, spätestens 24 Stunden vor Ablauf der zur Ausübung des Bezugsrechts am hiesigen Platze getellten Frist, den Verkäufer in den Besitz einer schriftlichen Aufforderung zu setzen, die Bezugsstücke zu erheben, und Verkäufer ist gehalten, dieser Aufforderung zu entsprechen. Der Käufer muss hiernächst nach Wahl des Verkäufers die neu bezogenen Stücke entweder innerhalb acht Tagen nach dem ersten Tage der Ausgabe der neuen Stücke nach vorangegangener zweitägiger Ankündigung, oder die alten und neuen Werte zugleich am Erfüllungstage des ursprünglichen Geschäftes gegen Erstattung aller Auslagen nebst Zinsen zum jeweiligen Reichsbank-Diskont abnehmen.

Tritt bei Prämien-, Stellage- und Nochgeschäften während der Dauer des Vertrages ein Bezugsrecht ein, so ist, falls die Erfüllung durch Lieferung der Stücke erfolgt, der Verkäufer die Bezugsstücke gegen Erstattung der dafür geleisteten Zahlung nebst Stückzinsen mitzuliefern und der Käufer solche mit abzunehmen verpflichtet. Ohne die Bezugsstücke kann die Lieferung weder geleistet noch verlangt werden. Auf die Höhe der Prämie ist ein eintretendes Bezugsrecht ohne Einfluss.

Wenn während der Dauer eines Engagements das betreffende Wertpapier zur Konvertierung gelangen soll, derart, dass ent-

weder unter Abstempelung der Stücke eine Zinsveränderung eintritt oder gegen Einlieferung des Wertpapiers ein anderes ausgegeben wird, so hat Käufer den Verkäufer spätestens 24 Stunden vor Ablauf der zur Ausübung des Konvertierungsrechts am hiesigen Platze gestellten Frist in den Besitz einer schriftlichen Erklärung zu setzen darüber, ob er die Konvertierung annehmen und konvertierte oder neue Stücke den Konvertierungsbedingungen gemäss empfangen will, oder ob die Erfüllung des Engagements in den ursprünglich verabredeten Stücken erfolgen soll. Unterlässt Käufer die Erklärung, so hat es bei dem ursprünglichen Engagement sein Bewenden.

Bei Engagements in Wertpapieren, welche nur zum Teil, d. h. in bestimmten Jahrgängen oder Serien zur Rückzahlung gekündigt oder zur Konvertierung gestellt sind, hat der Verkäufer spätestens sechs Tage nach erfolgter Kündigung oder drei Tage bevor die Frist zur Konvertierung am hiesigen Platze abläuft, den Käufer in den Besitz einer schriftlichen Erklärung darüber zu setzen, in welchen Stücken er, der Verkäufer, das Engagement erfüllen will. Erklärt er die Erfüllung in den zur Rückzahlung gekündigten oder zur Konvertierung gestellten Stücken leisten zu wollen, so hat im letzteren Falle wiederum der Käufer den Verkäufer spätestens 24 Stunden vor Ablauf der zur Konvertierung gestellten Frist in den Besitz einer Erklärung darüber zu setzen, ob er die Stücke, zu deren Lieferung der Verkäufer sich erklärt hat oder statt deren den entsprechenden Betrag konvertierter Stücke den Konvertierungsbedingungen gemäss empfangen will. Unterbleibt die Erklärung des Verkäufers, so hat er in den nicht zur Rückzahlung oder Konvertierung gelangenden Stücken zu erfüllen. Unterbleibt die Erklärung des Käufers, so erfolgt die Erfüllung in Stücken der vom Verkäufer gewählten Art. In allen Fällen hat derjenige, für dessen Rechnung vom Rechte zur Konvertierung Gebrauch gemacht wird, alle daraus entstehenden Auslagen und Zinsen darauf zum jeweiligen Reichsbank-Diskont dem Gegen-Kontrahenten zu erstatten.

Tritt während der Dauer eines auf Prämie, Stellage oder mit dem Rechte der Nachforderung oder Nachlieferung geschlossenen

Engagements eine gänzliche oder teilweise Konvertierung oder eine gänzliche oder teilweise Rückzahlung der verschlossenen Werte ein, so kommen die vorstehend für auf feste Lieferung geschlossene Geschäfte festgesetzten Bedingungen gleichfalls in Anwendung. Auf die Höhe der Prämie bleibt ein eintretendes Konvertierungsrecht ohne Einfluss.

Enthält in allen vorstehend erwähnten Fällen die Vertragssumme Beträge, welche zur Ausübung des Bezugs- oder Konvertierungsrechts nicht geeignet sind, so bleiben diese bei der Verrechnung ausser Betracht, soweit in Bezug auf sie nicht von der Sachverständigenkommission Festsetzungen im Sinne des § 7 getroffen sind.

In allen vorstehend erwähnten Fällen wird jeder einzelne Schluss als ein selbstständiges Geschäft angesehen.

Usancen der Fonds-Börse zu Berlin.

Ausländische Wechsel werden notiert in kurzer Sicht auf Amsterdam und Rotterdam, Anwerpen und Brüssel, Kopenhagen, London, Paris, St. Petersburg, Schweizer Plätze, Warschau, Wien und Budapest für 8tägige,
auf Italienische und Skandinavische Plätze für 10tägige,
auf Portugiesische und Spanische Plätze für 14tägige,
auf New-York für bei Sicht zahlbare Wechsel.
In langer Sicht auf Amsterdam und Rotterdam, Antwerpen und Brüssel, Italienische Plätze, New-York, Paris, Schweizer und Spanische Plätze, Wien und Budapest für 2monatliche,
auf London, Petersburg und Portugiesische Plätze für 3monatliche Wechsel.

Lieferbar sind: Abschnitte von

Fl.	500	bis	25 000	auf	Amsterdam und Rotterdam,
Frs.	1000	„	30 000	„	Belgische und Schweizer Plätze,
Lire	1000	„	25 000	„	Italienische Plätze
Kr.	1000	„	20 000	„	Kopenhagen u. Skandin. Plätze,

Lvr. 100	„	3 000	„	London,	
Doll. 200	„	10 000	„	New-York,	
Frs. 1000	„	50 000	„	Paris,	
Ro. 500	„	20 000	„	Petersburg und Warschau,	
Milr. 200	„	5 000	„	Portugiesische Plätze,	
Pes. 1000	„	25 000	„	Spanische Plätze,	
Fl. 500	„	25 000	}	auf Wien und Budapest,	
Kr. 1000	„	50 000	}		

als Italienische Plätze:

Wechsel auf Florenz, Genua, Livorno, Mailand, Neapel, Rom, Turin, Venedig,

als Portugiesische Plätze:

Wechsel auf Lissabon, Oporto,

als Schweizer Plätze:

Wechsel auf Basel, Bern, Genf, St. Gallen, Winterthur, Zürich,

als Skandinavische Plätze:

Wechsel auf Christiania, Gothenburg, Stockholm,

als Spanische Plätze:

Wechsel auf Madrid und Barcelona.

Um als kurze Wechsel lieferbar zu sein, müssen noch zu laufen haben:

Wechsel auf St. Petersburg wenigstens 6 und höchstens 14 Tage;

alle übrigen, deren Notiz sich für achttägige Lauffrist, versteht: wenigstens 5 und höchstens 14 Tage;

diejenigen, deren Notiz sich für zehntägige Lauffrist versteht: wenigstens 7 und höchstens 14 Tage;

diejenigen, deren Notiz sich für vierzehntägige Lauffrist versteht: wenigstens 8 und höchstens 21 Tage.

Etwaige ortsübliche Respekttage bleiben hierbei unberücksichtigt.

Werden Wechsel geliefert, welche eine längere Laufzeit haben, als diejenige ist, für welche die Notiz sich versteht, so ist der nach Kalendertagen zu berechnende Unterschied dem Käufer zu dem am Tage vor dem Geschäftsabschlusse geltenden

Bankdiskont des betreffenden Platzes zu vergüten. Eine Zinsvergütung auf Wechsel, welche eine kürzere Verfallzeit haben als diejenige ist, für welche sich die Notiz versteht, findet hingegen ohne besondere Verabredung nicht statt.

Um als lange Wechsel lieferbar zu sein, müssen noch zu laufen haben:

Wechsel auf New-York: wenigstens 45 und höchstens 100 Tage;

alle übrigen, deren Notiz sich für zweimonatliche Lauffrist versteht: wenigstens $1^1/_2$ und höchstens 3 Monate;

diejenigen, deren Notiz sich für dreimonatliche Lauffrist versteht: wenigstens $2^1/_2$ und höchstens 3 Monate.

Ein etwaiger Unterschied zwischen der Laufzeit der gelieferten Wechsel und derjenigen, für welche die Notiz sich versteht, ist zu dem am Tage vor dem Geschäftsabschlusse geltenden Bankdiskont des betreffenden Platzes zu verrechnen.

Wechsel, welche längere Verfallzeit haben als die für kurze Sichten zugelassene, die aber kürzer sind als vorstehend für lange Sichten bestimmt ist, gelten als Mittelsichten, welche einer besonderen Vereinbarung zwischen den Parteien unterliegen.

Als kurze Wechsel auf New-York sind nur nach Sicht, und zwar nicht länger als vierzehn Tage nach Sicht, gezogene Wechsel lieferbar. Bei längeren als „bei Sicht“ zahlbaren Wechseln sind dem Käufer 5 % Diskont zu vergüten.

Bei langen Wechseln auf New-York, welche auf einen Zeitraum nach Sicht gezogen sind, werden für die zur Feststellung des Verfalltages erforderliche Vorlegung des Wechsels 10 Tage gerechnet. Die Zinsen für kürzere Laufzeit als 2 Monate sind dem Verkäufer, für längere Laufzeit als 2 Monate dem Käufer zu 5 % zu vergüten.

Ausländische Wechsel, deren Bezogener nicht in dem Staate der Zahlstelle seine Handelsniederlassung hat, sind nicht lieferbar.

Domizil-Wechsel auf Wien und Budapest sind in langer Sicht auch dann nicht lieferbar, wenn der Bezogene seine Handelsniederlassung in Oesterreich-Ungarn hat.

Domizil-Wechsel auf London sind, auch wenn der Bezogene seine Handelsniederlassung in Gross-Britannien hat, nur lieferbar, wenn sie mit dem Accepte des Bezogenen versehen sind.

Domizil-Wechsel auf Russische Plätze, bei welchen die Angabe des Domizils nicht im Accepte des Bezogenen enthalten ist, sind nicht lieferbar.

Wechsel auf Italienische Plätze, welche im Text oder bei einem Giro den Vermerk „ohne Kosten“ „ohne Protest“ oder einen gleichbedeutenden Vermerk tragen, sind nicht lieferbar.

Bei Wechseln, welche in polnischer oder russischer Sprache ausgestellt sind, hat Verkäufer eine deutsche Uebersetzung beizufügen, deren Richtigkeit durch Abdruck seines Firmastempels von ihm anerkannt ist.

Bei Wechseln, welche mit bestimmtem Ziel von einem Platze, an welchem nach neuem Stil gerechnet wird, auf Russland gezogen sind, wird der Verfalltag in der Art bestimmt, dass der Ausstellungstag zunächst in das entsprechende Datum alten Stils um- und demnächst der Verfalltag gemäss dem Wechselinhalt ausgerechnet wird. Der so gefundene Verfalltag alten Stils ist alsdann wieder in das entsprechende Datum neuen Stils zurückzurechnen.

Der Käufer von Wechseln auf aussereuropäische Plätze ist berechtigt zu verlangen, dass der Verkäufer ihm binnen drei Tagen eine Sekunda und eine Tertia gegen Erstattung der entstehenden Kosten aushändigt.

Geschäfte in Checks auf ausländische Plätze und in Auszahlungen an ausländischen Plätzen unterliegen besonderer Vereinbarung.

Die Notiz für ausländische Banknoten versteht sich nur für Beträge von mindestens:

Doll.	100	Amerikanische Noten,
Frs.	500	Belgische, Französische, Italienische und Schweizer Noten,
Kr.	500	Dänische, Norwegische und Schwedische Noten,

Lvr. 50 Englische Noten,
Fl. 300 Holländische Noten,
Fl. 300 Oesterreichische Noten,
Ro. 200 Russische Noten.

Gelddarlehen mit täglicher Kündigung (tägliches Geld), sind gegenseitig bis 1 Uhr an der Börse kündbar. Die Rückzahlung hat an dem darauf folgenden Börsentage bis 12 Uhr mittags zu erfolgen; die Zinsen werden vom Abschlusstage bis zum Rückzahlungstage nach Kalendertagen gerechnet.

Bei Gelddarlehen auf festen Termin sind 30 Tage für den Monat zu rechnen ohne Rücksicht auf die Zahl der Kalendertage; fällt der Rückzahlungstag auf einen Sonn- oder Festtag, so hat die Rückzahlung am darauf folgenden Börsentage bis 12 Uhr mittags zu erfolgen, auch sind die Zinsen bis zu diesem Tage zu vergüten.

Darlehns-Geschäfte, deren Rückzahlung auf einen Ultimo festgestellt ist, werden in Bezug auf Zinsberechnung und Fälligkeit wie Ultimo-Effekten-Geschäfte behandelt.

Bei Darlehns - Geschäften, welche gegen Hineingabe von Wertpapieren zu einem festen Zinssatz abgeschlossen werden, ohne dass eine bestimmte Gattung von Papieren vorbedungen wird, hat der Geldgeber lediglich Anspruch auf den vereinbarten festen Zins, vom Betrage der hineingelieferten Wertpapiere, während alle aus Abtrennung von Zins- oder Dividendenscheinen, Verlosungen oder aus anderen Umständen erwachsenden Vorteile oder Nachteile auf den Geldnehmer fallen. Der Geldgeber hat dem Geldnehmer die nach geschehener Lieferung fällig gewordenen Zins- oder Dividendenscheine spätestens am dritten Börsentage nach der Fälligkeit gegen Erstattung des dafür usancemässig gezahlten Betrages zu liefern, auch ihm die Nummern verlosbarer Wertpapiere vor der Veröffentlichung der Verlosung mitzuteilen. Der Geldnehmer hat die Pflicht, den Geldgeber zu dieser Nummern-Aufgabe rechtzeitig aufzufordern.

Die Darlehnssumme ist in ihrem ursprünglichen Umfange zu verzinsen, auch wenn der Betrag fällig gewordener Zins- oder Dividendenscheine bar von dem Geldnehmer bezahlt wird.

Als Privatdiskonten sind nur Abschnitte von 5000 M. und darüber lieferbar, welche wenigstens 8 Wochen und nicht mehr als 3 Monate noch zu laufen haben.

Bei Abschnitten von 10 000 M. und darüber auf auswärtige Reichsbankplätze wird für fünf Tage, bei kleineren Abschnitten für zehn Tage der volle Bank-Diskont vergütet. Domizilwechsel sind nicht lieferbar.

Goldmünzen sind ohne Vergütung eines etwaigen Minderwerts lieferbar, wenn sie folgendes Minimalgewicht haben:

Imperials, alte	pr. 1000 St.	Ko. $6,_{540}$.
Imperials, neue (laut Gesetz vom 17. Dez. 1885)	pr. 1000 St.	Ko. $6,_{440}$.
20 Francs- und Oesterr. 8 fl.-Stücke	pr. 1000 St.	Ko. $6,_{440}$.
Golddollars	pr. 1000 $	Ko. $1,_{670}$.
Souvereigns	pr. 1000 St.	Ko. $7,_{960}$.

Für jedes fehlende Gramm hat der Verkäufer M. 2,50 zu vergüten. Von 20 Francs-Stücken sind nur solche Belgischer, Französischer, Italienischer, Rumänischer und Schweizer Prägung lieferbar.

Dukaten werden per Stück gehandelt und notiert. Die Notiz unterscheidet Münz- und Rand-Dukaten. Als Münz-Dukaten sind nur Stücke mit Prägestempel des laufenden Jahres im Vollgewicht von Ko. $3,_{490}$ pr. 1000 Stück lieferbar. Als Rand-Dukaten sind lieferbar Stücke beliebiger Jahrgänge im Gewicht von mindestens Ko. $3,_{485}$ pr. 1000 Stück, wobei für jedes am Vollgewicht (Ko. $3,_{490}$) fehlende Gramm der Verkäufer M. 2,75 zu vergüten hat. Bei einem geringeren Gewichte als Ko. $3,_{485}$ pr. 1000 Stück werden Dukaten nach Gewicht mit einem Feingehalt von 985 Tausendsteln gehandelt.

Die Notiz für Goldmünzen versteht sich nur für Beträge von mindestens:

50 Stück Dukaten,
50 Stück 20 Francs- oder Oesterr. 8 fl. Stücke,
50 Stück Golddollars,
50 Stück Imperials,
50 Stück Sovereigns.

Bei Geschäften in Zins- oder Dividendenscheinen, gekündigten oder verlosten Wertpapieren haftet Verkäufer nicht für deren Eingang, wenn dies nicht beim Abschluss ausdrücklich vereinbart worden ist; er haftet aber für deren Echtheit und für richtige Angabe und Berechnung des Einlösungs-Wertes wie solcher am Tage des Verkaufs feststeht.

Ist die Haftbarkeit für den richtigen Eingang verkaufter Zins- oder Dividendenscheine oder gekündigter oder verloster Stücke ausbedungen, so ist Verkäufer verpflichtet

unbezahlt gebliebene europäische Coupons oder Stücke innerhalb eines Monats,

unbezahlt gebliebene aussereuropäische Coupons oder Stücke innerhalb zweier Monate

nach dem Fälligkeitstermine gegen Rückerstattung des empfangenen Betrages zurückzunehmen.

Diese Fristen laufen, falls der Abschluss des Geschäfts erst nach dem Fälligkeitstermine erfolgt ist, von dem Tage des Abschlusses ab.

Werden bestimmte Stücke von Zins- oder Dividendenscheinen, verlosten oder gekündigten Wertpapieren aus irgend einem besonderen Grunde von der Zahlstelle nicht eingelöst, so ist der Verkäufer verpflichtet, dieselben innerhalb 6 Monaten nach dem Verkaufstage gegen Rückerstattung des empfangenen Betrages zurückzunehmen.

Sind verkaufte Zins- oder Dividendenscheine, gekündigte oder verloste Wertpapiere von der Zahlstelle aus irgend einem besonderen Grunde zurückbehalten worden, so hat Verkäufer, wenn ihm innerhalb der im Absatz 2 dieses § festgesetzten Fristen der Nachweis erbracht wird, dass diese Werte von ihm geliefert wurden, den empfangenen Betrag an den Käufer gegen Abtretung der diesem aus den zurückbehaltenen Werten zustehenden Rechte zurückzuzahlen.

Russische Zollcoupons sind 6 Monate vor ihrer Fälligkeit bis 3 Monate vor ihrer Verjährung lieferbar.

Die Notiz für kleine Zollcoupons versteht sich für Stücke im Betrage von 10 Mk. = 3,08 Ro. und darunter.

Bei Geschäften in Versicherungs-Aktien, denen Dividendenscheine nicht beigefügt sind, gehört die Dividende demjenigen, der die Aktie vor Schluss des Geschäftsjahres gekauft hat. Wird die Dividende einem späteren Besitzer der Aktie ausgezahlt, so hat er die Verpflichtung, solche seinem Verkäufer unverzüglich zu erstatten.

Alle Versicherungs - Aktien werden, ohne Rücksicht auf fehlende Einzahlungen, pro Stück in Reichsmark franko Zinsen gehandelt.

Bei Geschäften in Versicherungs-Aktien, zu deren Umschreibung der Käufer verpflichtet ist, werden die Uebertragungskosten von beiden Kontrahenten zur Hälfte getragen. Den Wechselstempel der zu hinterlegenden Solawechsel trägt der Aussteller derselben, den Cessionsstempel der Cedent allein.

Bei schlesischen Feuerversicherungs-Aktien trägt Käufer die Cessionskosten, resp. die nach § 9 Absatz 6 des revidierten Statuts von 1874 erwachsende Uebertragungsgebühr allein.

Bei Wertpapieren, deren Besitzübertragung durch getrennte Anlage stattfindet, muss für jedes einzelne Stück ein besonderes Uebertragungsgesuch oder eine besondere Cession beigefügt sein.

Bei allen auf Namen lautenden Wertpapieren, auf denen Bestätigungs- oder Eintragungsvermerke sich befinden, darf nach der letzten Eintragung nicht mehr als ein Blanko-Giro stehen.

Bei Lieferung von deutschen oder ausländischeu Wertpapieren, welche auf einen festen Zins ausschliesslich in Thaler- oder Reichswährung lauten, darf der zunächst fällige Zinsschein fehlen, wenn der Wert desselben vergütet wird.

Bei deutschen Dividendenpapieren darf der nächstfällige Dividendenschein durch einen eine andere Nummer tragenden auf denselben Termin fälligen Dividendenschein gleicher Gattung ersetzt werden.

Ausländische Wertpapiere sind, soweit nicht anderweitige Festsetzungen getroffen sind, nur lieferbar, wenn sämtliche dazu gehörige Zins- oder Dividendenscheine die gleiche Nummer wie das Wertpapier selbst tragen.

Bei allen ausländischen Wertpapieren sind sämtliche uneingelöst gebliebenen Zins- oder Dividendenscheine mitzuliefern, so lange nicht die Sachverständigen-Kommission der Fondsbörse andere Festsetzungen getroffen hat.

Bei allen deutschen Dividendenpapieren werden die Dividendenscheine mit Ablauf des betreffenden Geschäftsjahres von den Aktien getrennt, und verstehen sich von diesem Tage ab alle in derartigen Wertpapieren gemachten Geschäfte exklusive Dividende. Ausgenommen hiervon sind solche Werte, welche auf Zeit gehandelt und im amtlichen oder nichtamtlichen Teile des amtlichen Kurszettels auf Zeit notiert oder welche von der Sachverständigen-Kommission noch besonders bekannt gemacht werden; bei diesen verbleibt der Dividendenschein an den Aktien bis zu dem Tage, welchen die Deputation der Sachverständigen-Kommission festsetzt.

Bei ausländischen Dividendenpapieren erfolgt die Abtrennung des Dividendenscheines erst, wenn eine bezügliche Bekanntmachung der Sachverständigen-Kommission erfolgt ist.

Die laufenden Zinsen werden stets vom Beginne des neuen Geschäftsjahres an berechnet; ausgenommen sind diejenigen deutschen und ausländischen Aktien, bei welchen der Dividendenschein des voraufgegangenen Geschäftsjahres in Gemässheit der vorstehenden Bestimmungen mitgeliefert werden muss. Bei diesen werden die laufenden Zinsen so lange vom Beginn des voraufgegangenen Geschäftsjahres an berechnet, bis die Deputation der Sachverständigen-Kommisson der Fondsbörse die Abtrennung des Dividendenscheines und die Abänderung der Zinsberechnung festsetzt.

Die vereideten Makler haben für die ihnen zum Handel zugewiesenen Papiere die nach Vorstehendem erforderlichen Beschlüsse und Bekanntmachungen rechtzeitig zu beantragen. Bei Geschäften in Genuss-Scheinen greifen in betreff der Dividendenscheine dieselben Usancen Platz, wie bei den Aktien.

Bei sämtlichen Wertpapieren, welche mit Zinsen gehandelt werden, wird bei Kasse-Geschäften der Tag des Verkaufes, bei Zeitgeschäften der Tag der Lieferung mitgerechnet.

Zinstragende Papiere, deren Zinszahlung eingestellt ist, sowie Aktien von Gesellschaften, welche in Konkurs geraten oder in Liquidation getreten sind, und solche Aktien, welche das Anrecht auf Dividende verloren haben, werden auf Anordnung der Sachverständigen-Kommission von einem von ihr zu bestimmenden Tage ab ohne Berechnung von Stückzinsen gehandelt.

Genussscheine werden ohne Berechnung von Stückzinsen gehandelt.

Die Zinsen solcher Pfandbriefe, deren Zinsscheine auf Johannis und Weihnachten lauten, werden vom 1. Juli und 1. Januar gerechnet. Die Zinsen solcher Wertpapiere, deren Zinsscheine auf den 1. alten Stils, also 13. neuen Stils eines Monats lauten, werden vom ersten des betr. Monats, — die Zinsen solcher Wertpapiere. deren Zinsscheine auf den letzten eines Monats lauten, werden vom ersten des nächsten Monats gerechnet.

Alle Aktien, einschliesslich der Prioritäts- und Vorzugs-Aktien, werden, sofern sie nicht mit einem, einen festen Zinssatz ausdrückenden Coupon versehen sind, mit 4 % laufenden Zinsen gehandelt.

Sobald nach Ablauf aller einem Stücke beigegebenen Zins- bezw. Dividendenscheine die Ausgabe der neuen Couponbogen stattfindet, hat Verkäufer entweder mit neuen Couponbogen zu liefern, oder die Spesen für Besorgung derselben dem Käufer zu vergüten. Die Sachverständigen - Kommission ist berechtigt, einen Termin festzusetzen, von welchem ab nur Stücke mit neuen Couponbogen lieferbar sind.

Bei Geschäften in Stücken gezogener Serien von Prämien-Anleihen versteht sich der verabredete Kaufpreis einschliesslich der laufenden Stückzinsen.

Sind ohne Vermittelung eines Maklers Geschäfte zur amtlichen Notiz abgeschlossen und ist ein Kurs amtlich nicht notiert worden, so sind solche Geschäfte als nicht zu stande gekommen zu betrachten.

Im Platzverkehr dürfen Rechnungsbeträge in der Pfennig-Reihe nur auf Zahlen lauten, welche durch 5 teilbar sind. Be-

träge unter 5 Pfennig fallen fort, Beträge über 5 Pfennig werden für 10 Pfennig gerechnet.

Wer nach dem Ausspruche der Deputation der Sachverständigen - Kommission einen ihm gelieferten Posten zu Unrecht zurückgewiesen hat, hat den entstandenen Zinsverlust zum jeweiligen Lombardzinsfuss der Reichsbank, bei Ultimo-Lieferungen überdies das von der Deputation der Sachverständigen - Kommission etwa festgesetzte Strafgeld zu vergüten. Interimsscheine und Quittungsbogen über Wertpapiere, von denen bereits Originalstücke im Umlauf sich befinden, sind nicht lieferbar, es sei denn, dass ihre Lieferbarkeit von der Sachverständigen-Kommission der Fondsbörse ausdrücklich festgesetzt ist.

Beschädigte Wertpapiere sind nicht lieferbar, wenn denselben oder deren Zins- oder Dividendenscheinen nötige Erfordernisse z. B. Stempel, Nummer oder Unterschriften mangeln, wenn ihnen ein so grosses Stück fehlt, dass auf diesem eine Ausserkurssetzung Platz gehabt haben, oder wenn der Vermutung Raum gegeben werden kann, es möchten Ausstreichungen oder andere Beschädigungen absichtlich vorgenommen sein. Wertpapiere, bei denen der weisse Rand ganz oder teilweise abgeschnitten, aber die Einfassung oder Vignette oder Souche unverletzt ist, sind lieferbar.

Von bayerischen Anleihen in Reichswährung sind alle Jahrgänge und Termine gleichmässig lieferbar.

Aktien der Berliner Pferdebahn-Gesellschaft vorm. Lestmann & Co. sind nur lieferbar, wenn aus einem darauf befindlichen Vermerk der Gesellschaft hervorgeht, auf wen die Aktie zur Zeit der Lieferung im Aktienbuche eingetragen ist, und wenn hinter diesem Eintragungsvermerk nur ein Blanko-Giro sich befindet.

An Danziger Privatbankaktien kann der zweite halbe Bogen fehlen, wenn ein besonderes Uebertragungsgesuch des eingetragenen Besitzers beigefügt ist.

Die von der Aktienbrauerei Friedrichshain ausgegebenen Aktien erster Emission sind auch ohne Stempel lieferbar, da der Stempel im ganzen bezahlt ist.

Die Aktien des Hessisch-Rheinischen Bergbauvereins in Giessen bedürfen nur der Unterschrift eines Vorstandsmitgliedes.

Pfandbriefe auf Pergament ausgestellt, deren Schrift oder Druck durch grössere Stockflecke beschädigt oder undeutlich geworden ist, sind nicht lieferbar, ebensowenig diejenigen, deren Rückseite mehr als zur Hälfte mit Vermerken ausgefüllt ist, wobei jedoch Eintragungs- oder sonstige zu dem Pfandbriefe gehörende Vermerke nicht in Anrechnung zu bringen sind.

Aktien der Schöneberger Schlossbrauerei, 300 Mark-Stücke, welche auf Namen eingetragen waren, sind nur dann lieferbar, wenn sie wieder auf den Inhaber gestellt sind und wenn dies auf den Aktien mit rechtsverbindlicher Unterschrift der Direktion ersichtlich gemacht ist.

Stollberger Zink-Stamm-Aktien sind nur lieferbar, wenn sie die Unterschriften von zwei Verwaltungsrats-Mitgliedern tragen.

Folgende Gesellschaften haben für den Stempel zu Cessionen, welche bis zu den angegebenen Tagen vollzogen sind, den Fiskus durch eine Pauschalzahlung befriedigt:

	Für Cessionen bis
*Barmer Bankverein	21. Oktober 1885
*Berliner Aquarium	22. August 1884
*Berliner Handelsgesellschaft	30. Septbr. 1884
*Comm.-Ges. Ludwig Loewe & Co. . . .	30. Septbr. 1884
*Deutsche Genossenschaftsbank	18. Novbr. 1884
*Deutscher Lloyd	21. Januar 1886
Germania Lebensversicherungsgesellschaft .	31. Dezbr. 1879
Neue Stettiner Dampfer-Compagnie . . .	31. Dezbr. 1879
*Preuss. Hypoth.-Versich.-Aktiengesellschaft	31. August 1885
Preuss. National-Versicherungsgesellschaft .	31. Dezbr. 1879
*Vaterl. Feuer-Versicherungs-Ges. Elberfeld	1. Januar 1886
*Versicherungs-Gesellschaft Thuringia . . .	21. Mai 1885

Die mit * bezeichneten 9 Gesellschaften bescheinigen dies durch einen Stempelaufdruck auf den Aktien, durch welchen auch Aktien, welche ungestempelte, vor jenem Tage vollzogene Cessionen oder Giros tragen, lieferbar gemacht werden.

Nach Erklärung der zuständigen Stellen ist der weisse Bogen (Mantel) notwendig bei: Aktien der Amsterdam-Rotterdamer Eisenbahn, Aktien der Deutschen Effekten- und Wechselbank in Frankfurt a. M., Aktien der Kaschau-Oderberger Eisenbahn, Oesterreichischer Goldrente,

er darf fehlen bei: Böhmischen Westbahn-Aktien, Buschtehrader Eisenbahn-Aktien, Chemnitzer Färberei-Aktien (Körner), Danziger Privatbank-Aktien, Deutschen Hypothekenbank-Aktien (Meiningen), Dux-Bodenbacher-Eisenbahn-Aktien, Duxer Kohlen-Bergwerks-Aktien, Glauziger Zuckerfabrik-Aktien, Hannov. Maschinenfabrik-Aktien (Egestorff), Hemmoor Cement-Aktien, Lemberg-Czernowitzer-Aktien, Mitteldeutsche Creditbank-Aktien, Münchener Brauhaus Vorzugs-Aktien, Niedersächsische Bank-Aktien,

Oesterreichischen Credit-Aktien, Oesterr. Nordwestbahn-Aktien Lit. A und B, Pommersche Hypotheken-Pfandbriefe Serie I—VI.

Raab-Oedenburger-Eisenbahn-Aktien, Sächsischen Kammg.-Spinnerei-Aktien (Solbrig).

Anatolische Eisenbahn-Obligationen, Argentinische äussere und innere Anleihe, $4^1/_2$ % Buenos-Ayres Stadt-Anleihe sind lieferbar, auch wenn die Gegenzeichnung der Emissions-Stelle fehlt.

Von Dux-Bodenbacher Rest-Aktien sind diejenigen Lit. A und B gleichmässig lieferbar.

Kaschau-Oderberger Eisenbahn-Aktien sind nur lieferbar, wenn sie die Unterschriften von zwei Verwaltungsrats-Mitgliedern tragen.

Oesterreichisch-Ungarische Staatsbahn-Aktien (Franzosen), welche die Unterschrift nur eines Administrators tragen, sind nicht lieferbar.

Aktien und Obligationen der Oesterreichischen Südbahn sind lieferbar, auch wenn die Unterschrift des Kassirers fehlt.

Ungarische 5 % Nordost-Prioritäten von 1869 und 1871 (Silberprioritäten) sind gleichmässig lieferbar.

Stücke von 4 % Rumänischer amort. Rente von 1889, bei denen die Vignette zu weit oder selbst ganz abgeschnitten ist,

der Nominalbetrag und der Zinsfuss jedoch deutlich erkennbar sind, sind lieferbar.

Russische Staatsbahn-Aktien sind lieferbar, auch wenn sich unter dem russischen Text nur eine Unterschrift befindet. Von Russischen 5. Stieglitz-Anleihen sind nur solche Stücke lieferbar, welche auf Inhaber lauten oder für die Firma Stieglitz & Co. ausgestellt und von dieser giriert sind. Abschnitte von S. Ro. 1000 dieser Anleihe sind nicht lieferbar. Transkaukasische Eisenbahn-Obligationen sind lieferbar, auch wenn die Gegenzeichnung der Emissions-Stelle fehlt. Die unter dem 20. März (1. April) 1884 in Höhe von S.-Ro. 64828 ausgestellten Warschau-Terespol-Eisenbahn-Prioritäts-Obligationen sind mit den am 20. März (1. April) 1866 ausgestellten 5 Millionen Rubel gleichmässig lieferbar.

Warschau-Wiener Eisenbahn-Aktien müssen mit einem Trockenstempel versehen sein und die Unterschriften eines Mitglieds des Verwaltungsrats und des Hauptrendanten tragen. — Sämtliche Aktien der Warschau-Wiener Eisenbahn gelten als vollgezahlt, ohne Rücksicht auf die auf der Rückseite der Aktien befindlichen Quittungen.

Wilhelm-Luxemburg-Prioritäten sind lieferbar, auch wenn der Zinsscheinbogen vom Stück getrennt ist.

Lüttich-Limburger Eisenbahn-Aktien müssen die Unterschriften von zwei Administratoren tragen.

Von den Aktien der Eisenbahn Tamines-Landen sind sowohl solche, welche den Vermerk:

> „Action ne donnant droit à un dividende qu'après l'achèvement du réseau"

tragen, als diejenigen, welche ihn nicht tragen, gleichmässig lieferbar. Stücke der Römischen 4 % Gold-Anleihe I. Serie sind mit und ohne Abschnitt (Souche)*) lieferbar. Von Schweizer Nordostbahn-Aktien sind nur Inhaber-Aktien lieferbar.

*) Souche heisst Stumpf. Die Effekten werden oft aus einem Stammbuch, (auch Juxtenbuch genannt), ausgeschnitten, so dass das eine Ende vom Wertpapier in den Händen des Ausstellers zurückbleibt. Der zurückbehaltene Stumpf dient dazu, die Echtheit des Papieres oder doch der Nummer desselben festzustellen, da das Papier mit dem dieselbe Nummer tragenden Stumpf zusammenpassen muss und die Schnittlinie bei jedem Papier derselben Emission verschieden ist.

Von der mit 6 % verzinslichen Gold-Anleihe der County und Stadt New-York im Betrage von 15 000 000 Dollars sind alle 4 Sorten, nämlich City Bonds, County Bonds, Dock Bonds und Consolidated Park-Bonds gleichmässig lieferbar.

Von Oesterreichischen und Ungarischen Renten sind grössere Stücke als Fl. 1000 und kleinere als Fl. 100 nicht lieferbar. Ausgenommen sind $4^1/_2$ % steuerfreie ungarische Staats-Eisenbahn-Anleihe und 4 % ungarische Kronen-Rente, von welchen Stücke aller Beträge lieferbar sind.

Stücke von Fl. 5000 der Franz-Joseph-Eisenb.-Prioritäten sind nicht lieferbar.

Von den Pfandbriefen des Ungarischen Boden-Kredit-Instituts sind grössere Stücke als Fl. 1000 nicht lieferbar.

Von Russischen 4 % innerer Anleihe von 1887 sind Stücke à 10 000 Ro. nicht lieferbar.

Von 3 % 1859er Russischer Anleihe sind Stücke von Lvr. 1000 nicht lieferbar.

Von Rumänischer 5 % amortisabler Rente sind Stücke à Mk. 16 000 nicht lieferbar.

In- und ausländische Wertpapiere sind lieferbar auch wenn sie mit einem Namen ohne dass diesem weiteres hinzugefügt ist beschrieben sind, weil dergleichen Vermerke nicht als Ausserkurssetzungen wirken. Farbige und trockene Firmenstempel werden in dieser Hinsicht einem Namen gleichgeachtet.

Deutsche Wertpapiere, bei denen der sonst als ordnungsmässig anzuerkennende Inkurssetzungs-Vermerk durch einen andersfarbigen als schwarzen Stempel beglaubigt ist, sind lieferbar.

Die Lieferbarkeit wird dadurch nicht beeinträchtigt, dass der Inkurssetzungs-Vermerk statt der Fassung „wieder in Kurs gesetzt“ nur die Fassung „Wieder in Kurs“, „In Kurs gesetzt“ oder „In Kurs“ erhalten hat.

Deutsche Wertpapiere mit ausländischen Ausser- und Inkurssetzungen sind nicht lieferbar.

In deutscher Sprache abgefasste „Erlegt“- und „Erfolgt“-Vermerke österreichischer oder ungarischer Behörden werden

weder bei deutschen, noch bei österreichischen oder ungarischen Wertpapieren als Ausser- und Inkurssetzungen angesehen.

Aachen-Mastrichter Eisenbahn-Aktien und Obligationen, welche in Mastricht ausgestellt sind, werden in Bezug auf Ausser- und Inkurssetzungen den deutschen Wertpapieren gleichgeachtet.

Ausländische Wertpapiere, welche eine deutsche Ausser- oder Inkurssetzung haben, sind mit alleiniger Ausnahme der Oesterreichisch-Ungarischen, nicht lieferbar. Als ausländische Wertpapiere gelten in dieser Beziehung alle diejenigen, deren Aussteller ihren Gerichtsstand ausserhalb Deutschlands haben.

Oesterreichische und Ungarische Wertpapiere sind nur lieferbar, wenn etwa darauf befindliche Oesterreichische oder Ungarische Ausser- und Inkurssetzungen in deutscher Sprache lauten.

Deutsche und Oesterreichisch-Ungarische Wertpapiere, welche Inventarisationsvermerke Rheinischer Notare tragen, sind lieferbar, da solche Vermerke nicht als Ausserkurssetzungen anzusehen sind.

Pfandbriefe der Schwedischen Reichs-Hypotheken-Bank, welche deutsche Ausserkurs- und Wiederinkurssetzungen tragen, sind lieferbar, wenn das Bankhaus von Erlanger & Söhne in Frankfurt a. M. folgende von ihm unterschriebene Erklärung beigesetzt hat: „Vorstehende Ausser- und Inkurssetzung gesehen und in Ordnung befunden“.

Aktien der Dänischen Landmannsbank, welche auf Namen übertragen waren und demnächst wieder auf den Inhaber gestellt wurden, sind lieferbar, wenn sie folgenden Vermerk tragen:

„Transporteres til Jhandehaveren.
Noteret i Bankens Boger“,
(mit Datum und Unterschrift),

Obligationen der Kopenhagener Stadt-Anleihe und Stücke der Norwegischen Anleihen, welche den folgenden Vermerk tragen:

„Noteret i Stadens Bogholder Kontor D
Noteret i Stadens Bogholder Kontor i Følge Fremlagte Bevisligheder D,
(mit Datum und Unterschrift).

Transporteres til Jhandehaveren“
sind lieferbar.

Die Evangel. Gemeinde-Kirchenräte im Bereiche der Gemeinde- und Synodal-Ordnung vom 10. September 1873,
die Kirchenvorstände in den Provinzen Hannover und Schleswig-Holstein, im Herzogtum Lauenburg und im Amtsbezirk des Konsistoriums zu Wiesbaden.
die Königl. Preuss. Berg-Inspektionen,
die Presbyterien, welche auf Grund der Kirchenordnung vom 5. März 1835 für die evangel. Gemeinden in der Rheinprovinz und Westfalen bestehen,
sämtliche Städtische, sowie Ländliche Sparkassen, insofern aus der Unterschrift oder aus dem Stempel der Kasse zu ersehen ist, dass ihnen diese Eigenschaft beiwohnt,
die Vorstände der Katholischen Kirchengemeinden, welche auf Grund des Gesetzes vom 20. Juni 1875 gebildet sind,

sind berechtigt, Wertpapiere, welche sie ausser Kurs gesetzt haben, wieder in Kurs zu setzen. Falls die Papiere aber von den Pfarrern oder von anderen ausser Kurs gesetzt sind, genügt die Wiederinkurssetzung durch die genannten Kollegien nicht, vielmehr hat dieselbe durch die Gerichte oder die vorgesetzten Behörden, Superintendenten usw. zu erfolgen.

Die Kirchenpröbste sind in Schleswig-Holstein zu Wiederinkurssetzungen berechtigt, sowohl wenn die Ausserkurssetzung von ihnen selbst als von anderen für Kirchen und kirchliche Anstalten erfolgt ist.

Papiere, welche von der Kreis-Spar-Kasse zu Dessau ausser Kurs gesetzt sind, können von dem Magistrat zu Dessau, als der vorgesetzten Behörde, wieder in Kurs gesetzt werden.

Es ist ermittelt worden, dass die Nachbenannten zur Wiederinkurssetzung von Papieren, welche sie selbst ausser Kurs gesetzt haben, berechtigt sind:

Allgemeine Preuss. Alter-Versorgungs-Anstalt in Breslau,
Armen-Deputationen und Armen-Verwaltungen in Rheinland und Westfalen,

Armenverwaltung Apenrade,

Berliner Allgemeine Witwen-, Pensions- und Unterstützungs-Kasse mit 3 Unterschriften (1 Direktor und 2 Mitglieder),

Bezirks-Kommissar des Nationaldanks für Veteranen in Erfurt,

Kollegiatstift zu Zeitz,

Kuratorium der Preuss. Renten-Versicherungs-Anstalt in Berlin,

Direktion des Bürger-Rettungs-Instituts in Berlin,

Direktion der Freiherrlich von Wittorff'schen Stiftung in Cassel,

Direktor der Landesbank der Rheinprovinz,

Direktor des Königl. Pädagogiums und Waisenhauses in Züllichau,

Fräuleinstift zu Marienfliess a. d. Stepenitz,

Garnison-Lazareth mit einer Unterschrift (Chefarzt),

Garnison-Verwaltung mit einer Unterschrift,

Gymnasial- und Stiftungsfonds in Köln,

Hospital-Kommission zu Königsberg an Stelle des früheren Hospital-Kollegiums des Löbenicht'schen Hospitals,

Inspektion des provinzialständischen Werkhauses in Morungen,

St. Johann-Hospital zu Marburg,

Knappschafts - Verein des Saalkreises mit Unterschrift des Vorsitzenden, zweier Mitglieder und des Rendanten,

Königl. Oberförster,

Königl. Amt Stolzenau als vorgesetzte Behörde des Klosters Locum,

Königin Augusta-Stiftung von 1854,

Königl. Strafanstalts-Direktor bezw. Strafanstalts-Direktion mit einer Unterschrift,

Landesbank der Provinz Westfalen,

Landsteueramt zu Görlitz (mit Unterschrift nur des Landsyndikus der Oberlausitz),

Magazin-Rendanturen,

Marienstift in Stettin,

Metropoliten,
Presbyterium der evangelischen Hofkirche zu Halberstadt,
Professoren-Wittwen und Waisen-Anstalt zu Bonn,
Schulvorstand in Gotha,
Steuerkassen der Provinz Hannover,
Stiftung Luisens Andenken, Charlottenburg,
Synodal-Assessoren,
Sparkassen zu Annen, Beeck b. Ruhrort, Berge, Beverstedt, Bodenwerder, Brilon, Bruchhausen, Camen, Dinslaken, Eldagsen, Frankenberg, Frankfurt a. Oder, Geestemünde, Gollnow, Hilders, Höxter, Hoya, Spar- und Leihkasse des Altenlandes York, Sparkassen zu Liliental, Marsberg, Müsen, Olberndorf, Oldisleben, Olpe, Pinneberg, Plettenberg mit Sitz in Eiringhausen, Primeberg, Ratzeburg, Rees, Rotenburg, Schneverdingen, Sittensen, Soldin, Soltau, Stolzenau, Tostedt, Twistingen, Vreden, Wachtendonk, Wattenscheid, Werden a. Ruhr, Wetter,
Verbands - Vorstand und Schau-Direktion des Landgraben-Regulierungs-Verbandes,
Versicherungs-Anstalt Oldenburg,
Verwaltung des Hannöverschen Hospital-, Legat- und Stiftungsfonds,
Vorstand des Fräuleinstifts zu Colberg (früher Klosterväter des Jungfrauenstifts zu Colberg,
Vorsteherschaft der vormals Grossfürstlichen Witwen- und Waisenkasse in Kiel.

Knappschafts - Vereine sind zu Wiederinkurssetzungen nicht befugt.

Bank des Berliner Kassenvereins.

Geschäfts-Ordnung für den Inkasso- und Giro-Verkehr.

§ 1. Jeder Giro-Konto-Inhaber erhält ein Giro-Konto-Gegenbuch, in welches alle von demselben oder für ihn bar oder durch Verrechnung eingehenden Gelder eingetragen werden; den be-

treffenden Buchungen fügt die Bank des Berliner Kassen-Vereins ihren Firmenstempel bei. Eine weitere Quittung wird dem Konto-Inhaber nicht erteilt; es wird daher im beiderseitigen Interesse anheimgestellt, das Gegenbuch thunlichst oft vorzulegen sowie die Richtigkeit der Buchungen sofort nach Empfang auf das Genaueste zu prüfen und alle darin enthaltenen Fehler oder Irrtümer baldthunlichst zur Kenntnis der Bank zu bringen. —

Die Kredit-Seite wird nur von der Bank ausgefüllt.

Auf die Debet - Seite sind die ausgestellten Checks seitens der Konto-Inhaber einzutragen. Letztere haben auch die einzelnen Debet- und Kredit-Seiten zusammenzuzählen und die sich ergebenden Summen auf die folgende Seite zu übertragen.

§ 2. Die Bank des Berliner Kassen-Vereins übernimmt für ihre Giro-Konto-Inhaber das Inkasso von Wechseln, Anweisungen, Checks, Effekten, Rechnungen und Quittungen, die hier am Orte zahlbar sind, über jeden beliebigen Betrag. Der Einziehungsbezirk erstreckt sich für Wechsel auf das gesamte Weichbild der Stadt Berlin, während für die übrigen Inkasso - Gegenstände ein besonderer Einziehungsbezirk festgesetzt ist. Pläne desselben werden auf Wunsch unentgeltlich abgegeben.

§ 3. Die einzuziehenden Wechsel und Anweisungen müssen ordnungsmässig quittiert und von einem besonderen Einlieferungs-Belag begleitet sein. Die Einlieferung derselben erfolgt am letzten Werktage vor dem Verfalltage derselben bis 5 Uhr nachmittags.

Sollten irrtümlicher Weise Wechsel eingeliefert werden, welche schon an dem Einlieferungstage oder gar noch früher fällig waren, so übernimmt die Bank des Berliner Kassen-Vereins wegen rechtzeitiger Zurückgabe solcher Wechsel keinerlei Verantwortlichkeit.

Sämtliche Wechsel und Anweisungen müssen, sofern sie nicht auf allgemein bekannte Firmen oder Personen lauten, mit der genauen Wohnungs-Angabe des Zahlungspflichtigen versehen sein. Für die richtige Präsentation von Wechseln etc., welche diesem Erfordernisse nicht entsprechen, übernimmt die Bank des Berliner Kassen-Vereins keine Verantwortlichkeit; sie behält sich das

Recht vor, derartige Wechsel etc., ohne dass sie zur Zahlung präsentiert worden sind, zurückzugeben.

Den in fremder Währung ausgestellten Wechseln und Anweisungen ist ein Zettel anzuheften, auf welchem der Betrag in deutscher Währung deutlich angegeben ist.

§ 4. Der Einlieferung von Effekten, Checks, Rechnungen und Couverts ist gleichfalls ein Einlieferungsbelag beizufügen.

Die Einlieferungszeiten sind für den Ultimo-Lieferungstag (§ 32), für den nächstfolgenden Geschäftstag (§ 34) sowie für Kurtage-Rechnungen (§ 35) besonders festgesetzt. Im übrigen ist die Einlieferung zu bewirken:

an dem Tage, an welchem die Einziehung erfolgen soll. morgens von 8 bis $8^1/_2$ Uhr,

oder

am Werktage vorher bis $5^1/_2$ Uhr nachmittags.

Die nachmittags eingelieferten Inkasso-Gegenstände werden bis zum Einziehungstage in den Tresoren der Bank des Berliner Kassen-Vereins aufbewahrt.

§ 5. Die bei der Einlieferung befindlichen Effektenposten müssen mit einem haltbaren Kreuzbande versehen und ebenso wie die verschlossenen Couverts, welche Rechnungen, Quittungen etc. enthalten,

a) mit dem Namen des Empfängers,

b) mit dem Rechnungs-Betrage und

c) mit dem Namen des Einlieferers

beschrieben, resp. bedruckt sein. Die Aufschrift auf den Couverts hat stets mit Tinte und derart deutlich zu erfolgen, dass über den Wertbetrag ein Zweifel nicht obwalten kann; auch dürfen sich andere Zahlen, die Wohnung des Zahlenden ausgenommen, auf den Couverts nicht befinden.

§ 6. Effekten oder sonstige Posten, deren Einziehung infolge von Exekutions-Androhung oder aus anderen Gründen am Lieferungstage unbedingt bis zur Börsenzeit zu bewirken ist, sind von den übrigen Posten getrennt und mit einer besonderen Bemerkung versehen einzuliefern.

§ 7. Auf die zum Inkasso eingereichten Gegenstände werden dem Einlieferer die auf ihn eingelieferten Posten in Anrechnung gebracht.

§ 8. Der Betrag der zum Inkasso eingelieferten Gegenstände oder, sofern Anrechnungen darauf stattgefunden haben sollten (§ 7), der verbleibende Saldo wird seitens der Bank des Berliner Kassen-Vereins in das Konto-Gegenbuch auf der Kredit-Seite eingetragen und mit dem Firmenstempel der Bank versehen. Ein etwaiger Debet-Saldo wird auf der linken Seite mit roter Tinte vor der Linie vermerkt. Eine etwa erforderliche Richtigstellung der Saldos (Retourposten, Irrtümer etc.) geschieht in der Regel durch die nächste Abrechnung.

Der Konto-Inhaber hat dafür Sorge zu tragen, dass das Giro-Konto-Gegenbuch zur Abrechnungszeit im Bureau der Bank vorhanden ist.

§ 9. Die Abrechnungen (Giro-Konto-Gegenbücher nebst Rechnungen und anderen Belägen) werden in der Regel schon von $9^1/_2$ Uhr ab an die von den Giro-Konto-Inhabern hierzu ermächtigten und in den Kassen und anderen Bank-Bureaus vorgestellten Personen ausgehändigt werden können. Die Einlieferer sind verpflichtet, die Abrechnung am Abrechnungstage selbst, und zwar so zeitig in Empfang zu nehmen, dass sie in der Lage sind, Posten, welche nicht in Ordnung gehen, bis zu der im § 13 festgesetzten Frist zurückgeben zu können, widrigenfalls sie sich die durch die Unterlassung für sie etwa entstehenden nachteiligen Folgen lediglich selbst zuzuschreiben haben.

§ 10. Die Effekten-Posten können regelmässig schon vor Empfangnahme der Abrechnung von 9 Uhr morgens ab abgeholt werden, jedoch muss die zur Empfangnahme ermächtigte und vorgestellte Person namens des Empfängers über die Anzahl der Effekten-Posten quittieren.

§ 11. Die Einkassierung der nicht abgerechneten Effekten-Posten und Rechnungen findet durch die Boten der Bank in der Regel bis 12 Uhr mittags, die Einkassierung von fälligen Wechseln und Anweisungen nach Massgabe der rechtlichen Bestimmung statt.

Bei der Einkassierung wird thunlichst auf die Kassenstunden der Zahlungspflichtigen Rücksicht genommen werden.

Am Ultimo-Lieferungstage (vergl. § 32) findet die usancemässige Nachmittags-Einkassierung bis 7 Uhr abends statt. Bis zu derselben Stunde können nach dem Ermessen der Bank am Differenzen-Zahlungstage etwa zurückgegangene Differenzrechnungen eingezogen werden.

§ 12. Inkasso-Posten auf solche Empfänger, welche der Bank des Berliner Kassen-Vereins gegenüber schriftlich erklärt haben, die auf sie gelieferten Posten von der Bank abholen zu wollen, ingleichen Inkasso-Posten, auf welchen der Vermerk steht: holt ab, werden durch die Boten der Bank nicht vorgelegt. Sofern diese Posten nicht bis 12 Uhr, (vorbehaltlich besonderer Vereinbarung) eingelöst sind, gelten dieselben im Verhältnis zur Bank als zur Zahlung vorgelegt und werden wie sonstige Retourposten behandelt.

§ 13. Alle durch die Abrechnung ausgeglichenen Gegenstände werden als geordnet und von dem Empfänger als in Zahlung angenommen betrachtet, sofern sie nicht an demselben Tage bis spätestens 4 Uhr nachmittags mit einem die Annahme-Verweigerung bezeichnenden Vermerke an die Bank des Berliner Kassen-Vereins zurückgesandt werden.

Die am Ultimo-Nachmittag abgerechneten Posten (§ 32) müssen, falls sie nicht in Ordnung gehen, spätestens am nächsten Geschäftstage morgens bei der Einlieferung (§ 34) an die Bank des Berliner Kassen-Vereins zurückgegeben werden.

Geschieht die Rückgabe nicht innerhalb der festgesetzten Frist, so hat sich der Empfänger lediglich an denjenigen zu halten, von dem die betreffenden Posten zum Inkasso eingeliefert waren.

§ 14. Diejenigen Inkasso-Posten, welche nicht in Ordnung gegangen sind, werden den Beteiligten bei erster Gelegenheit, spätestens aber am nächsten Geschäftstage morgens bei der Einlieferung resp. bei der Abrechnung zurückgegeben, event. durch die Boten der Bank zurückgesandt.

Dies bezieht sich auch auf die an gewöhnlichen Geschäftstagen fälligen Retour-Wechsel, welche den Einlieferern gleichfalls

in der Regel bereits im Laufe des ersten Geschäftstages nach dem Zahlungstage zurückgegeben werden. Dagegen kann am ersten, fünfzehnten und Ultimo des Monats infolge des überhäuften Geschäftsverkehrs ein Teil der an den genannten Tagen fälligen Inkasso-Wechsel nicht am Verfalltage, sondern erst am nächstfolgenden Geschäftstage zur Zahlung vorgelegt werden. Die hiervon unbezahlt gebliebenen Wechsel können die Interessenten noch an demselben Tage bis 7 Uhr abends abholen lassen; andrenfalls werden ihnen dieselben am Morgen des nächsten Geschäftstages zurückgegeben.

§ 15. Jeder Giro - Konto - Inhaber ist verpflichtet, die Richtigkeit seines Abrechnungs-Saldos, welcher in das Konto-Gegenbuch eingetragen ist, sofort nach Empfang auf das Genaueste zu prüfen und falls derselbe nicht stimmend gefunden wird, dies noch an demselben Tage zur Kenntnis der Buchhalterei der Bank zu bringen, um das Erforderliche demnächst veranlassen zu können; insbesondere ist der Konto-Inhaber verpflichtet, über die seinem Beauftragten nach § 10 ausgehändigten Effekten auf Grund der Abrechnung eine genaue Kontrolle auszuüben und etwaige Unregelmässigkeiten sofort zu monieren.

Die pünktlichste Befolgung dieser Vorschrift wird den Giro - Konto - Inhabern im beiderseitigen Interesse auf das Dringendste empfohlen.

§ 16. Die Bank des Berliner Kassen-Vereins wird auf das aus der Abrechnung übrig bleibende Guthaben in der Regel schon im Laufe des Vormittags Abschlagszahlungen leisten und im allgemeinen am Nachmittage des Einziehungstages dem Konto-Inhaber die ganze verfügbare Summe zur Disposition stellen; sie behält sich jedoch das Recht vor, Verfügungen über das Guthaben aus der Abrechnung lediglich nach Massgabe des Eingangs der zum Inkasso eingereichten Posten, resp. erst am Tage nach der Einlieferung zu honorieren.

§ 17. Uebersteigt der aus der Abrechnung sich ergebende Debet-Saldo das Guthaben bei der Bank, so ist für schleunigste Deckung, spätestens bis 12 Uhr mittags Sorge zu tragen.

Wird der Debet-Saldo durch das Guthaben bei der Bank gedeckt, so ist über den entsprechenden Betrag ein Verrechnungs-Check (§ 28) auszuschreiben. Selbstverständlich ist auch Ausgleichung durch Barzahlung gestattet.

§ 18. Die Kassen der Bank, sowohl für Einzahlungen als für Auszahlungen, sowie die Giro-Buchhalterei sind an Werktagen ununterbrochen

von morgens 9 bis nachmittags 5 Uhr

für das Publikum geöffnet. Die Expedition des Inkassogeschäfts ist an Werktagen von den resp. Einlieferungszeiten ab, ununterbrochen bis $5^1/_2$ Uhr nachmittags für das Publikum geöffnet. Wegen des Ultimoverkehrs vergl. §§ 32—34.

§ 19. Bare Einzahlungen und fällige Wechsel, die bei der Bank des Berliner Kassenvereins zahlbar sind, sowie Checks auf dieselbe werden sofort nach stattgehabter Prüfung auf Girokonto gutgeschrieben. Es macht dabei keinen Unterschied, ob die Barzahlung von dem Konto-Inhaber selbst oder von einem Dritten zu Gunsten eines Konto-Inhabers geleistet wird. Die Gutschrift von Checks auf die Reichsbank oder andere Handlungshäuser erfolgt nur vorbehaltlich des Eingangs der betreffenden Summen.

Sofern Metallzahlungen, sei es, dass dieselben von Konto-Inhabern oder von dritten Personen für Rechnung von Konto-Inhabern geleistet werden, nicht sofort auf ihre Richtigkeit geprüft werden können, erfolgt die Gutschrift nur vorbehaltlich des demnächstigen Richtigbefundes. Der gleiche Vorbehalt erstreckt sich auch auf Metallzahlungen an die Kassenboten der Bank.

§ 20. Ueber Barzahlungen, welche von einem Dritten zu Gunsten eines Konto-Inhabers geleistet werden, wird dem Einzahler auf Wunsch eine Quittung erteilt. Dem betreffenden Konto-Inhaber wird der Betrag bei der nächsten Vorlage des Giro-Konto-Gegenbuches in letzteres eingetragen (§ 1).

§ 21. Die bei der Bank eingegangenen Gelder werden nicht gesondert aufbewahrt, sondern zu den Kassen der Bank genommen. Für die vorhandenen Guthaben werden keine Zinsen vergütet.

§ 22. Auf Wunsch der Konto-Inhaber wird über geleistete Barzahlungen, über bewirkte Einlieferungen von Inkasso-Posten, sowie über Abzahlungen auf Lombard-Konto in einem besonderen Quittungsbuche seitens des beteiligten Bank-Bureaus sofort eine Interims-Quittung dadurch erteilt, dass in dem Quittungsbuche dem von dem Beteiligten jedesmal in die betreffende Kolonne einzutragenden Geldbetrage seitens der Bank ein Firmen-Stempel beigedrückt wird. Diese Interims-Quittung hat jedoch lediglich die Bedeutung, dass die betreffenden Posten, vorbehaltlich aller weiteren Revisionen sowohl seitens der Bank als seitens der Empfänger, abgeliefert worden sind.

§ 23. Abgesehen von den besonderen Bestimmungen des § 16 (Kredit-Saldo des laufenden Tages) kann jeder Inhaber über sein Guthaben, bis auf 300 Mark, welche stets als eiserner Bestand stehen bleiben müssen, während der im § 18 festgesetzten Geschäftsstunden in beliebigen Beträgen vermittelst ordnungsmässig ausgestellter Checks (§§ 25 bis 29), jederzeit verfügen. Verfügungen anderer Art werden vorbehaltlich der Bestimmungen im § 30 über Wechsel, die bei der Bank zahlbar gestellt sind, nicht honoriert. Es kann aber auch jeder Giro-Konto-Inhaber stets sein ganzes Guthaben gegen einen Saldo-Check, mit welchem gleichzeitig sämtliche nicht benutzte Checkformulare zurückzugeben sind, erheben. In diesem Falle erlischt jedoch das betreffende Giro-Konto und kann demnächst erst auf schriftlichen Antrag des Betreffenden und mit Genehmigung der Bank des Berliner Kassen-Vereins wieder eröffnet werden.

§ 24. Checks, deren Betrag das Guthaben übersteigt, werden nicht honoriert und es wird der Verkehr mit den Ausstellern solcher Checks gänzlich abgebrochen.

§ 25. Checks, welche den Boten der Bank gelegentlich der Einkassierung in Zahlung gegeben werden, sind stets mit dem Vermerke: Nur zur Verrechnung, zu versehen; die Annahme dieser Checks gilt jedoch nicht unbedingt als Zahlung, dieselbe erfolgt vielmehr stets nur unter der ausdrücklichen Voraussetzung, dass die Checks in Ordnung sind. Ist dies nicht der Fall, so ist, abgesehen von den sonstigen Ersatzansprüchen

der Bank, der Empfänger der gegen derartige Checks ausgehändigten Posten verpflichtet, letztere sofort zurückzugeben.

§ 26. Die Checkformulare werden jedem Giro-Konto-Inhaber unentgeltlich in Büchern zu je 50 Stück gegen Quittung eingehändigt. Die Checkbücher müssen sorgfältig aufbewahrt werden. Jeder Verlust eines solchen oder eines einzelnen Checks ist baldthunlichst der Bank schriftlich anzuzeigen, um die Zahlung an einen Unberechtigten zu verhindern.

Unbrauchbar gewordene Formulare sind an die Bank zurückzuliefern.

Da die ausgegebenen Nummern der Checkformulare auf den betreffenden Giro-Konten notiert werden, so dürfen die Giro-Konto-Inhaber sich nur solcher Checkformulare bedienen, welche sie von der Bank des Berliner Kassen-Vereins direkt empfangen haben.

§ 27. In den Checkformularen sind die offen gelassenen Stellen deutlich und derart auszufüllen, dass eine Fälschung nicht möglich ist. Geschriebene Zusätze zwischen den vorgedruckten Zeilen sind unzulässig. Bemerkungen auf der Rückseite gelten als nicht geschrieben. Die Checks lauten auf den Ueberbringer; die Bank zahlt daher den Betrag an den Präsentanten ohne Legitimationsprüfung, jedoch behält sich dieselbe vor, in ihr geeignet scheinenden Fällen eine Legitimation zu verlangen.

Von der Zahlenreihe, welche sich rechts am Check befindet, sind diejenigen Zahlen vor der Ausgabe des Checks abzutrennen, welche dessen Betrag übersteigen.

Im eigenen Interesse der Giro-Konto-Inhaber wird bestimmt, dass sie ihrer Unterschrift unter den Checks stets einen trockenen oder farbigen Firmenstempel beizufügen haben.

§ 28. Soll der Check nicht bar ausgezahlt, sondern nur zur Verrechnung mit der Bank des Berliner Kassen-Vereins oder mit einem Dritten benutzt werden, so muss derselbe auf der Vorderseite mit dem quer über den Text deutlich geschriebenen oder gedruckten Vermerk „Nur zur Verrechnung“

versehen werden. In diesem Falle wird der Betrag nicht bar ausgezahlt, sondern nur verrechnet.

§ 29. Alle Folgen und Nachteile des Zuwiderhandelns gegen die Bestimmungen über die Aufbewahrung, Behandlung und Ausfüllung der Checks (§§ 25 bis 28) trägt der Konto-Inhaber, insbesondere auch dann, wenn er einen Check, der nicht bar abgehoben, sondern nur zur Verrechnung dienen soll, nicht mit dem entsprechenden Vermerke versehen hat.

§ 30. Die Bank des Berliner Kassen-Vereins bezahlt ferner à Konto des Guthabens ihrer Giro-Konto-Inhaber diejenigen acceptierten zahlfälligen Wechsel, welche mit dem Vermerk:

„zahlbar bei der Bank des Berliner Kassen-Vereins“

versehen sind, insofern ihr über deren Beträge, Verfallzeiten und Aussteller eine genaue, von dem betreffenden Giro-Konto-Inhaber unterschriebene Spezifikation rechtzeitig übergeben worden ist. Die eingelösten Wechsel sind demnächst gegen einen auf ihren Betrag lautenden Verrechnungs-Check umzutauschen.

§ 31. Jeder Giro-Konto-Inhaber muss, sobald er von der Bank des Berliner Kassen-Vereins dazu aufgefordert wird, den Saldo vergleichen, mindestens aber in jedem Halbjahr einmal sein Konto-Gegenbuch zum Zweck des Abschliessens vorlegen. Der sich ergebende Saldo wird von der Bank des Berliner Kassen-Vereins im Gegenbuche mit rechtsgültiger Unterschrift bestätigt und von neuem vorgetragen. Ein derartiger Abschluss kann auch auf Wunsch des Konto-Inhabers jederzeit (mit Ausnahme des Ultimo- und des folgenden Geschäftstages) erfolgen.

§ 32. Für das Inkasso am Ultimo-Lieferungstage findet die Einlieferung

am vorhergehenden Geschäftstage nachmittags bis 8 Uhr

oder

am Ultimo-Lieferungstage morgens von 7 bis 7 $^1/_2$ Uhr

statt. Diese Einlieferungszeiten beziehen sich jedoch nicht auf Wechsel, für deren Einlieferung auch zum Ultimo lediglich der § 3 massgebend ist.

Die Einlieferung zu der am Ultimo-Lieferungstage stattfindenden Nachmittags-Einziehung erstreckt sich in Gemässheit

der bestehenden Börsen-Usancen lediglich auf die aus der Ultimo-Lieferung rückständigen Posten, sowie auf Rechnungen über Kontanten und Papiergeld. Dieselbe erfolgt

am Ultimo-Lieferungstage, nachmittags von 3 bis 4 Uhr.

§ 33. Die Geschäftsstunden der Kassen am Ultimo-Lieferungstage sind folgende:

für die Einzahlungs-Kasse von 9—1 und 3—5½ Uhr,
„ „ Auszahlungs-Kasse „ 9—12 „ 3—5½ Uhr.

Die Inkasso-Expedition ist am Ultimo-Tage ausnahmsweise von 1 bis 3 Uhr geschlossen.

§ 34. Für den dem Ultimo-Lieferungstage folgenden Geschäftstag findet mit Rücksicht auf den starken Geschäftsverkehr, den die an diesem Tage zu realisierenden Differenz-Rechnungen veranlassen, die Einlieferung morgens von 7 bis 7½ Uhr oder am vorhergehenden Werktage bis 6 Uhr nachmittags statt.

Differenz-Rechnungen werden nur getrennt von anderen Posten in verschlossenen Couverts zur Einziehung angenommen und müssen in alphabetischer Reihenfolge in besonderen Belägen verzeichnet und eingeliefert werden.

Wegen der Inkasso-Zeit am Differenztage vergl. § 11.

§ 35. Die Einziehung der Kurtage-Rechnungen erfolgt ausschliesslich am 8., 18. und 23. jeden Monats gegen Zahlung der in dem unten folgenden Tarife festgesetzten Gebühren. Fällt der gewöhnliche Einziehungstag auf einen Sonn- oder Feiertag, so wird die Einziehung an dem nächstfolgenden Geschäftstage bewirkt.

Die Kurtage-Rechnungen sind in derselben Form einzuliefern, wie die Differenz-Rechnungen (§ 34) und zwar an dem dem festgesetzten Inkassotage vorhergehenden Geschäftstage bis 5 Uhr nachmittags. Einlieferungen von Kurtage-Rechnungen am Einziehungstage selbst werden nicht angenommen.

Für die Einziehung der Kurtage-Rechnungen werden monatlich für sämtliche drei Einlieferungstage erhoben:

bis zu 100	Stück	5	Mark	pro Monat
über 100 bis 200	„	10	„	„ „
„ 200 „ 300	„	15	„	„ „

über 300 bis 400 Stück 20 Mark pro Monat
„ 400 Stück als Maximum 25 Mark pro Monat.

§ 36. Zur Vereinfachung des Einholens der gehandelten ausländischen Wechsel bleibt es jedem Giro-Konto-Inhaber unbenommen, die verkauften derartigen Wechsel in einem verschlossenen, an den Käufer adressierten und mit der Firma des Verkäufers deutlich versehenen Couvert nebst einer schriftlichen Angabe, wie viel solcher Couverts erfolgen, werktäglich bis spätestens 5 Uhr nachmittags bei der Inkasso-Expedition der Bank abgeben zu lassen, wonächst diese Couverts, ohne dass die Bank des Berliner Kassen-Vereins von deren Inhalt Kenntnis nimmt und für dessen Richtigkeit Garantie leistet, nach den Adressen sortiert und deren anwesenden Boten gegen Quittung über die Stückzahl der empfangenen Couverts übergeben werden.

Die etwa nicht abgeholten Couverts werden den Adressaten am Vormittage des nächsten Geschäftstages mit der betreffenden Wechsel-Rechnung in Begleitung der Abrechnung zugängig gegemacht, resp. durch die Boten der Bank zugesandt.

Eingelieferte Couverts, welche nicht abgeholt worden und zu denen der Bank bei der nächsten Inkasso-Einlieferung die betreffenden Wechsel-Rechnungen nicht zugegangen sind, werden den Einlieferern demnächst br. m. zurückgegeben.

Diejenigen Couverts, welche auf Personen lauten, die kein Giro-Konto bei der Bank des Berliner Kassen-Vereins haben, werden nur gegen Vorzeigung der bezüglichen Schlusszettel verabfolgt, event. den Adressaten ebenfalls am Vormittage des nächsten Geschäftstages nebst der betreffenden Wechsel-Rechnung durch die Boten der Bank zugesandt.

§ 37. Für die Einlieferung resp. das Inkasso ist eine Gebühr zu entrichten, welche in der Höhe von 100 Mark bis zum Höchstbetrage von 4500 Mark, je nach dem Umfange der Inanspruchnahme der Leistungen der Bank, alljährlich pränumerando festgesetzt wird.

§ 38. Jeder, dem auf seinen schriftlichen Antrag bei der Bank des Berliner Kassen-Vereins ein Giro-Konto eröffnet worden

ist, erhält ein Exemplar dieser Geschäfts-Ordnung, wogegen derselbe einen Revers folgenden Inhalts:

„Nachdem $\frac{\text{mir}}{\text{uns}}$ auf $\frac{\text{meinen}}{\text{unseren}}$ Antrag die Bank des Ber-
„liner Kassen-Vereins ein Giro-Konto eröffnet hat,
„ist $\frac{\text{mir}}{\text{uns}}$ ein Exemplar der Geschäfts-Ordnung für
„den Inkasso- und Giro-Verkehr der genannten Bank,
„Ausgabe 1895, ausgehändigt, und $\frac{\text{trete ich}}{\text{treten wir}}$ nach
„Massgabe der Bestimmungen dieser Geschäfts-
„ordnung mit der Bank des Berliner Kassen-Vereins
„in Verbindung“

auszustellen hat. Dieser Revers ist von allen denjenigen Personen zu unterzeichnen, welche durch ihre Unterschrift die Firma rechtsverbindlich verpflichten können.

§ 39. Für den Eintritt neuer Geschäftsinhaber oder Direktoren von Aktiengesellschaften pp, sowie für Prokuristen und Handlungs-Bevollmächtigte ist eine besondere Bescheinigung bezw. Vollmacht, für welche die Bank des Berliner Kassen-Vereins die Fomulare liefert, auszustellen.

Von Veränderungen in den Unterschriften ist der Bank des Berliner Kassen-Vereins stets besondere schriftliche Anzeige zu machen.

Alle ihr mitgeteilten Unterschriften und Vollmachten sind der Bank des Berliner Kassen-Vereins gegenüber so lange rechtsgültig, bis ihr schriftlich angezeigt worden ist, dass sie ausser Kraft gesetzt sind.

§ 40. Abänderungen dieser Geschäfts-Ordnung, welche infolge von veränderten Börsen-Usancen oder aus sonstigen Gründen etwa erforderlich werden sollten, werden einem jeden Giro-Konto-Inhaber rechtzeitig durch besondere Bekanntmachung mitgeteilt werden.

Ebenso werden einzelne Verlegungen der Einlieferungszeiten und sonstigen Fristen, welche sich nur auf einen bestimmten Tag beziehen, entsprechend bekannt gemacht werden.

§ 41. Für den Giro-Effekten-Verkehr, für den Lombard-Verkehr der Bank des Berliner Kassen-Vereins sowie für den Austausch der Schlussnoten sind besondere Geschäfts-Ordnungen ausgegeben; dieselben liegen in den Bureaus der Bank zur Einsicht aus.

Geschäfts-Ordnung für das Giro-Effekten-Depot.

Zur Erleichterung des Verkehrs in den an hiesiger Börse hauptsächlich gehandelten Effekten hat die Bank des Berliner Kassen-Vereins in ihrem Bankgebäude Oberwall-Strasse Nr. 3 parterre nach Massgabe der folgenden Bestimmungen **ein Giro-Effekten-Depot** errichtet, dessen Bureaus an den Börsentagen von 9 Uhr morgens bis nachmittags 5 Uhr ununterbrochen geöffnet sein werden.*)

§ 1. In diesem Giro-Effekten-Depot werden von den Mitgliedern desselben die von der Aufnahme- und Einschätzungs-Kommission nach Maasgabe des § 25 Nr. 5 zu bestimmenden Effekten zur Aufbewahrung angenommen und zur jederzeitigen Wiederverfügung bereit gehalten.

Ueber die Effektengattungen, welche dem Depot übergeben werden können, werden besondere Verzeichnisse ausgegeben.

§ 2. Die Snmme der einzuliefernden Beträge ist nicht beschränkt. Die Lieferung hat jedoch thunlichst nur in Paketen von abgerundeten Beträgen zu erfolgen, dergestalt, dass ein Paket in der Regel nicht mehr als 50 einzelne Stücke enthält. Ueberschiessende Restbeträge sind in besondere Pakete zu verpacken. Jedes Paket ist mit einem Papierbande versehen; letzteres ist mit dem Inhalte entweder nach Stückzahl oder Nominalwert zu beschreiben.

*) Vergl. weiter unten die Ausführungsbestimmungen des Zirkulars No. 10 vom 22. Februar 1897.

Die Effekten-Gattungen sind getrennt zu behandeln; für jede derselben ist ein mit Unterschrift oder Firmenstempel des Einlieferers versehenes Nummern-Verzeichnis, welches später ausserhalb der Lokalitäten des Giro-Effekten-Depots aufbewahrt wird, beizufügen.

Abänderungen oder Rasuren sind in den Nummern-Verzeichnissen zu vermeiden. Verschriebene Nummern sind zu durchstreichen und neu aufzuführen.

Es bleibt der Bank des Berliner Kassen-Vereins unbenommen, in geeignet erscheinenden Fällen von der Beibringung eines Nummern-Verzeichnisses seitens des Einlieferers abzusehen; jedoch hat letzterer zum Zeichen dafür, dass er der Bank als solcher haftbar ist, das seitens der Bank anzufertigende Nummern-Verzeichnis nachträglich mit seinem Firmenstempel zu versehen.

§ 3. Welche Effekten nach der Stückzahl und welche nach dem Nominal-Betrage einzuliefern und buchmässig zu führen sind, richtet sich nach der Usance der Berliner Fondsbörse über den Handel in dem betreffenden Effekt.

§ 4. Bei allen Einlieferungen müssen die laufenden Zins-Coupons oder Dividendenscheine und Talons beigefügt sein. Effekten, bei welchen der laufende Zins-Coupon oder Dividendenschein bereits vor dem Fälligkeits- resp. Detachierungstermin abgetrennt ist, oder der Talon fehlt, werden nicht in das Depot genommen.

§ 5. Auf die Einziehung fälliger Zins - Coupons- und Dividendenscheine, sowie auf die Ausübung von Bezugsrechten, auf die Vertretung in General - Versammlungen, oder auf ähnliche Manipulationen lässt sich die Bank des Berliner Kassen - Vereins nicht ein; es ist vielmehr Sache der Eigentümer der Effekten, für die Wahrung ihrer Interessen selbst Sorge zu tragen.

In vorkommenden Fällen der gedachten Art können indessen vorübergehend die Stücke ohne Couponbogen bezw. Dividendenscheinbogen, soweit dieselben nicht fest an den Stücken haften, gegen besondere Quittung erhoben werden.

§ 6. Die Bank des Berliner Kassen-Vereins wird die Besorgung neuer Couponbogen und Dividendenschein-Serien zu den

im Giro-Effekten-Depot befindlichen Papieren für den Fall übernehmen, dass dieselben laut Bekanntmachung der ausreichenden Stelle in Berlin erhoben werden können. Sofern hierfür von der Ausgabestelle Kosten berechnet werden, wird die Bank des Berliner Kassen-Vereins solche von den Mitgliedern pro rata ihres Besitzes einziehen, in den übrigen Fällen aber die Besorgung kostenfrei bewirken.

Neue Couponbogen und Dividendenschein-Serien, welche in Berlin nicht erhoben werden können, werden in der Regel von der Bank des Berliner Kassen-Vereins nicht besorgt.

Sofern die Beschaffung der neuen Couponbogen resp. Dividendenschein-Serien nicht durch die Bank des Berliner Kassen-Vereins bewirkt wird, werden zu diesem Behufe die betreffenden Talons den Deponenten gegen Quittung ausgehändigt, falls die letzteren nicht vorziehen, die Stücke mittelst weisser Checks aus dem Depot herauszunehmen.

In dieser Quittung muss die Stückzahl der Talons angegeben und die Verpflichtung ausgesprochen sein, dass der Deponent die neuen Couponsbogen in der möglichst kürzesten Frist zu beschaffen und gegen Rückgabe der Quittung dem Depot abzuliefern habe. In der Zwischenzeit hat sich derselbe der Disposition über die betreffenden Stücke mittelst Checks zu enthalten und kann solche ohne Talons, eventuell nur gegen besondere Quittung, worin die Stücke genau nach Nummern zu bezeichnen sind, empfangen.

§ 7. Fällige Coupons und Dividendenscheine werden den Empfängern thunlichst am Fälligkeits- resp. usancemässigen Abtrennungs-Termine, spätestens jedoch am zweitfolgenden Börsentage gegen Quittung ausgeliefert. Eine Gebühr wird für die Abtrennung nicht erhoben.

Eine Verpflichtung zur längeren Asservierung abgetrennter Coupons und Dividendenscheine, als höchstens vierzehn Tage nach dem Fälligkeitstermine resp. dem usancemässigen Detachierungs-Termine findet seitens des Depots ebensowenig statt, wie die Realisierung derselben für Rechnung des Besitzers. Das Giro-Effekten-Depot behält sich vor, die abgeschnittenen Coupons

und Dividendenscheine nach Ablauf der vierzehn Tage dem betreffenden Mitgliede auf seine Gefahr und Kosten in's Haus zu liefern.

§ 8. Die eingelieferten Effekten werden nicht speziell aufbewahrt, sondern den gleichnamigen Gesamtbeständen dieser Effekten hinzugefügt. Der Einlieferer begiebt sich von vornherein des Rechtes, bestimmte Nummern oder Abschnitte zurückzuverlangen.

Die Bank des Berliner Kassen - Vereins ist als Verwalterin des Giro - Effekten - Depots nicht befugt, über die in das Depot eingelieferten Stücke anders zu verfügen, als zu Gunsten derjenigen, für welche die betreffenden Effekten aufbewahrt werden; sie ist insbesondere nicht ermächtigt, sich zur Eigentümerin der übernommenen Stücke zu machen, sofern nicht zu ihren Gunsten verfügt ist.

§ 9. Los - Papiere oder andere mit variablen Prämien zu verlosende Effekten werden nicht in das Giro - Effekten - Depot genommen.

§ 10. Sofern ein Konto - Inhaber vorübergehend besondere Nummern - Aufgabe von Effekten wünscht, hat er sich dieserhalb mit der Depot - Verwaltung besonders zu benehmen. Die betreffenden Effekten scheiden alsdann aus dem Gesamtbestande aus und werden besonders aufbewahrt. Auch in diesem Falle haftet die Bank des Berliner-Kassen-Vereins lediglich nach Massgabe der gesetzlichen Verpflichtungen des Verwahrers.

§ 11. Die Eigentümer von verlosbaren Wertpapieren, welche nicht die Herausnahme der Effekten mittelst weisser Checks rechtzeitig vor der Ziehung bewirkt haben, sind verpflichtet, sich die Nummern derselben spätestens an dem der jedesmaligen Ziehung vorhergehenden Börsentage von dem Giro - Effekten - Depot aufgeben zu lassen.

Für den Fall, dass Giro-Effekten-Konto-Inhaber dies unterlassen sollten, laufen dieselben pro rata ihres Besitzes gemeinschaftlich die Gefahren und geniessen gemeinschaftlich die Vorteile der Verlosung.

Die Bank des Berliner Kassen-Vereins wird daher, falls ein oder mehrere solcher Stücke ausgelost werden, dieselben ver-

werten, behufs Ergänzung des oder der betreffenden Depots dagegen neue Stücke ankaufen, und den daraus entstehenden Gewinn oder Verlust unter die Eigentümer dieser Effekten pro rata ihres Besitzes verteilen resp. von diesen einziehen. Die Eigentümer solcher am Ziehungstage im Depot vorhanden gewesenen Effekten verpflichten sich, die Berechnung der Bank des Berliner Kassen-Vereins als für sie verbindlich anzusehen, die etwa geforderte Zahlung sofort zu leisten und hieraus an die Bank des Berliner Kassen-Vereins keine Ansprüche irgend welcher Art geltend zu machen.

Dessenungeachtet ist die Bank des Berliner Kassen-Vereins berechtigt, jedoch nicht verpflichtet, gelegentlich der Verlosungen denjenigen Besitzern von Effekten, welche die Einforderung der Nummern-Aufgabe bis zum Schluss des Tages vor der Ziehung versäumt haben, die ihnen zukommenden Nummern aufzugeben. Die Absendung der Verzeichnisse erfolgt in diesem Falle spätestens bis 11 Uhr morgens am Tage der Ziehung; es genügt, wenn bis zu diesem Zeitpunkte die betreffende Benachrichtigung der Post übergeben ist.

Alle Verzeichnisse über aufgegebene Nummern sind nach Erscheinen der Verlosungslisten unter Aufgabe etwa gezogener Stücke an das Giro-Effekten-Depot zurückzugeben. Bis zu dieser Rückgabe werden Checks nur dann honoriert, wenn denselben vom Giro-Effekten-Depot ausgegebene Nummern-Verzeichnisse in Höhe des Checkbetrages beigefügt sind. Letztere sind in diesem Falle von dem Aussteller des Checks mit dem Firmenstempel zu versehen.

Umfasst die Disposition nur einen Teil der in einem Verzeichnisse aufgeführten Stücke, so muss der Aussteller des Checks die zu liefernden Nummern auf der Rückseite desselben angeben.

§ 12. Ueber alle in das Depot gelieferten Effekten erteilt die Bank des Berliner Kassen-Vereins sofort Empfangs-Bescheinigungen, welche jedoch erst nach Ablauf des auf die Deponierung folgenden Börsentages und sofern sich gegen die Ordnungsmässigkeit und Lieferbarkeit der Effekten keine Einwendungen ergeben

haben, als definitive Quittungen über die erfolgte Gutschrift zu betrachten sind. Diese Bescheinigungen werden stets für jede Effekten-Gattung getrennt ausgestellt.

§ 13. Nachdem die Empfangs-Bescheinigung perfekt geworden ist (§ 12), kann der Deponent über die eingelieferten Stücke ganz oder teilweise mittelst Checks jederzeit verfügen. Sollte ein Einlieferer schon früher über die eingelieferten Effekten ganz oder teilweise zu verfügen wünschen, hat er sich mit dem Giro - Effekten - Depot in Einvernehmen zu setzen und wird das letztere seinen Wünschen möglichst nachzukommen suchen.

Der Konto-Inhaber erhält von der Bank des Berliner-Kassen-Vereins gegen Quittung Giro-Effekten-Checkbücher, welche sorgfältig aufbewahrt werden müssen. Alle Folgen und Nachteile, welche aus dem Verluste oder sonstigen Abhandenkommen ganzer Checkbücher oder einzelner Checkformulare entstehen möchten, trägt der Konto-Inhaber, sofern er nicht die Bank rechtzeitig von dem Abhandenkommen schriftlich benachrichtigt hat, um die Honorierung zu verhindern. Verschriebene oder sonst verdorbene Checkformulare sind dem Giro - Effekten - Depot alsbald zurückzugeben.

Jeder Check darf nur die Verfügung über eine Effekten-Gattung enthalten.

In den Checkformularen sind die offen gelassenen Stellen deutlich und derart auszufüllen, dass eine Fälschung nicht möglich ist. Geschriebene Zusätze zwischen den vorgedruckten Zeilen sind unzulässig. Vermerke auf der Rückseite gelten, abgesehen von dem im Schlusse des § 11 vorgesehenen Falle, als nicht geschrieben.

Ein ordnungsmässig ausgestellter Check kann vom Aussteller nicht zurückgezogen werden.

Es werden weisse, rote und grüne Checkformulare ausgegeben.

§ 14. Die weissen Checks sind zur Abhebung von Wertpapieren in natura bestimmt. Bei Präsentation eines weissen Checks ist die Bank des Berliner Kassen-Vereins zwar berechtigt aber nicht verpflichtet, die Legitimation des Ueberbringers zu prüfen.

Wenn über verlosbare Effekten innerhalb der letzten 5 Börsentage vor dem Ziehungstage vermittelst weisser Checks disponiert wird, ist dem Giro-Effekten-Depot hiervon schriftliche Anzeige, über welche auf Wunsch eine Bescheinigung ausgestellt wird, zu machen.

Werden diese Checks nicht vor dem Verlosungstermin bei dem Giro-Effekten-Depot präsentiert, so werden die betreffenden Stücke bei demselben für Rechnung der unbekannten Checks-Inhaber gesondert aufbewahrt. Die Letzteren nehmen deshalb an den Gefahren oder Vorteilen der gemeinschaftlichen Verlosung (§ 11) nicht Teil und tragen die Chancen der Verlosung lediglich für eigene Rechnung.

§ 15. Die auf roten Checks angewiesenen Beträge werden den darin bezeichneten Konto-Inhabern, und zwar nur diesen, auf deren Giro-Effekten-Konto gutgeschrieben. Letztere können, sofern der Check in Ordnung geht, sofort über die fraglichen Effekten ihrerseits mittels eines beliebigen Checks verfügen.

§ 16. Grüne Checks können gleichfalls nur zu Gunsten eines anderen Konto-Inhabers ausgestellt werden. Derartige Checks, welche durch Guthaben der Aussteller gedeckt sein müssen (§ 18), werden für die darin bezeichneten Firmen von der Bank des Berliner Kassen-Vereins zur Aufbewahrung angenommen.

Die betreffenden Effekten bleiben vorläufig auf dem Konto des Checkausstellers stehen, werden also weder ausgehändigt, noch auf das Konto desjenigen, zu dessen Gunsten der Check lautet, übertragen. Demgemäss gilt der Aussteller als Eigentümer der Effekten und trägt als solcher nicht nur die Vorteile und Nachteile einer etwaigen Verlosung (§ 11) sondern auch die Gefahr des Verlustes nach § 27 der Geschäfts-Ordnung. Gleichfalls verbleibt ihm das Recht zur Erhebung derjenigen Zinscoupons und Dividendenscheine, welche während der Zeit, innerhalb welcher die grünen Checks von der Bank des Berliner Kassen-Vereins aufbewahrt werden, usancemässig abzutrennen sind.

Dagegen ist der Aussteller des Checks nicht berechtigt, über die betreffenden Effekten anderweit zu verfügen. Die Bank

würde solche Dispositionen während der Dauer der Aufbewahrung des Checks selbstredend zurückweisen und würde der Aussteller den im § 18 vorgesehenen Folgen ausgesetzt sein.

Demjenigen, zu dessen Gunsten der Check ausgestellt ist, wird eine Empfangsbescheinigung über den Eingang des Checks erteilt. Auf Grund dieser Bescheinigung ist er jederzeit berechtigt, die Auslieferung der betreffenden Effekten gegen Rückgabe der Empfangsbescheinigung, auf deren Rückseite über den Empfang der Effekten quittiert werden muss, von der Bank des Berliner Kassen-Vereins zu verlangen. Will derjenige, zu Gunsten dessen der Check ausgestellt ist, dem Checkaussteller das Verfügungsrecht wieder einräumen, so hat er die Empfangsbescheinigung als erledigt zurückzugeben, wogegen die Bank des Berliner Kassen-Vereins dem Aussteller des Checks diesen kassiert wieder einhändigt.

Ist ein grüner Check zum Zwecke der Pfandbestellung ausgestellt, so erwirbt derjenige, welcher von dem ihm zustehenden Rechte der Abhebung der Effekten Gebrauch macht, nicht das Eigentum der ausgehändigten Effekten, er erlangt vielmehr nur die Rechte eines Faustpfandbesitzers an demselben nach Massgabe des Pfandvertrages, als ob ihm die Effekten von vornherein direkt als Pfandobjekt übergeben worden wären.

§ 17. Alle Arten von Checks werden von der Bank des Berliner Kassen-Vereins nur dann als gültig anerkannt, wenn sie ihr bis zum fünften Börsentage nach dem Ausstellungstage vorgelegt werden; sie müssen eventuell vom Aussteller umgeschrieben werden.

§ 18. Verfügt ein Giro-Effekten-Konto-Inhaber über mehr als sein Guthaben beträgt, so wird der betreffende Check selbstredend nicht honoriert, bezw. nicht zur Verwahrung angenommen. In diesem Falle, oder wenn ein Konto-Inhaber gegen die eine oder die andere der in dieser Geschäfts-Ordnung enthaltenen Bestimmungen verstösst, behält sich die Aufnahme- und Einschätzungs-Kommission (§ $25._4$) vor, das betreffende Konto unter schriftlicher Anzeige sofort aufzulösen.

§ 19. Die Bank des Berliner Kassen-Vereins ist selbst nicht Mitglied des Giro-Effekten-Depots. Jedoch können Mit-

glieder des letzteren, sofern sie gleichzeitig ein Lombard-Konto bei der Bank des Berliner Kassen-Vereins haben, die von ihnen im Giro-Effekten-Depot hinterlegten Wertpapiere, welche als lombardfähig angenommen werden, durch Ausstellung eines Checks auf ihr Lombard-Konto übertragen lassen.

§ 20. Die Bank des Berliner Kassen-Vereins haftet für die Lieferbarkeit und Ordnungsmässigkeit der von ihr verabfolgten Effekten nach Massgabe der für den Effekten-Verkehr an der Berliner Fonds-Börse geltenden Bestimmungen.

Sollten in Gemässheit der letzteren gegen die Lieferbarkeit oder Ordnungsmässigkeit einzelner Stücke Einwendungen erhoben werden, so muss das betreffende Stück unter allen Umständen mit dem Original-Nummern-Verzeichnis des Pakets vorgelegt werden, in welchem es sich befunden hat.

Das Giro-Effekten-Depot liefert die Effekten, über welche durch weisse oder rote Checks disponiert ist, stets in derjenigen Beschaffenheit, welche den am Ausstellungstage des betreffenden Checks geltenden Usancen entspricht.

Effekten, welche auf Grund von grünen Checks zur Abhebung gelangen, werden mit denjenigen Coupons und Dividendenscheinen geliefert, welche sich am Tage der Abhebung usancemässig an den Stücken befinden müssen.

§ 21. Jeder Inhaber eines Giro-Effekten-Kontos ist verpflichtet, in der Zeit vom 5. bis 20. Tage jeden Monats ein Verzeichnis seiner Effekten-Bestände, getrennt nach solchen, über welche er frei verfügen kann und nach solchen, über welche er grüne Checks ausgestellt hat, bei dem Giro - Effekten - Depot behufs Abstimmung einzureichen. Formulare zu diesen Verzeichnissen werden seitens der Bank des Berliner Kassen-Vereins unentgeltlich verabfolgt. Die festgestellten Saldi werden in einem den Mitgliedern von der Bank zu liefernden besonderen Abstimmungsbuche durch die Bank des Berliner Kassen-Vereins bestätigt.

Abgesehen von dieser regelmässigen monatlichen Abstimmung steht es sowohl der Bank des Berliner Kassen-Vereins, als auch den Giro - Effekten - Konto - Inhabern frei, jederzeit eine Ver-

gleichung der Bestände, sowie der zur Aufbewahrung gegebenen grünen Checks zu veranlassen.

§ 22. Jedes Mitglied hat nach erfolgter Aufnahme ein Eintrittsgeld von Einhundert Mark und einen jährlichen Kostenbeitrag pränumerando zu zahlen. Der letztere wird je nach dem zu erwartenden Geschäfts-Umfange festgesetzt und bewegt sich in den Grenzen von 100 bis 2500 Mark, wobei aber ausdrücklich vorbehalten bleibt, diese Jahresbeiträge entsprechend zu verändern.

Auch die im Laufe des Jahres eintretenden Mitglieder haben den vollen Jahresbeitrag pränumerando zu entrichten.

Wünscht ein Mitglied sein Giro-Effekten-Konto aufzugeben, so hat es diese Absicht der Aufnahme und Einschätzungs-Kommission des Giro-Effekten-Depots am ersten Tage eines beliebigen Monats schriftlich anzuzeigen, wonächst das Konto mit Ablauf des betreffenden Monats seine Endschaft erreicht. Der Konto-Inhaber bleibt aber für alle alsdann etwa noch schwebenden Engagements aus §§ 11 und 27 dieser Geschäfts-Ordnung verantwortlich.

Eine Rückzahlung à Konto des eingezahlten Jahresbeitrages findet nicht statt, wenn auch das Ausscheiden eines Mitgliedes im Laufe des Jahres erfolgt.

§ 23. Als Mitglieder des Giro-Effekten-Depots werden nur in das Berliner Handels-Register eingetragene Firmen aufgenommen.

Anträge wegen Aufnahme als Mitglied des Giro-Effekten-Depots sind schriftlich an die Aufnahme- und Einschätzungs-Kommission desselben zu richten.

Ueber die Aufnahme von Mitgliedern entscheidet diese Kommission selbständig und hat bei etwaiger Ablehnung eines vorliegenden Antrages nicht nötig, Gründe dafür anzugeben.

§ 24. Die Aufnahme- und Einschätzungs-Kommission besteht aus fünfzehn Mitgliedern, wovon fünf dem Verwaltungs-Rat und fünf dem Ausschusse der Aktionäre der Bank des Berliner-Kassen-Vereins, die übrigen fünf den Vertretern hiesiger Bank-Institute und Handlungs-Häuser angehören.

Vorsitzender dieser Kommission ist stets der jeweilige Vorsitzende des Verwaltungs-Rats der Bank des Berliner Kassen-Vereins, Stellvertreter der jeweilige Vorsitzende des Ausschusses der Aktionäre der Bank des Berliner-Kassen-Vereins.

Um gültige Beschlüsse in der Kommission zu fassen, ist die Anwesenheit von mindestens acht Mitgliedern, wovon mindestens fünf dem Verwaltungs-Rat resp. dem Ausschusse der Aktionäre der Bank des Berliner Kassen-Vereins angehören müssen, erforderlich, und entscheidet über die Annahme oder Ablehnung von vorliegenden Anträgen die Stimmen-Mehrheit.

Bei Stimmengleichheit ist die Stimme des Vorsitzenden massgebend.

Die Wahl der Kommissions-Mitglieder erfolgt alljährlich durch den Verwaltungs-Rat der Bank des Berliner Kassen-Vereins alsbald nach dessen Konstituierung.

§ 25. Die Funktionen der Kommission bestehen hauptsächlich:

1. in der Entscheidung über die Aufnahme neuer Mitglieder des Giro-Effekten-Depots, deren schriftliche Meldungen vorliegen;
2. in der Festsetzung der Jahresbeiträge sämtlicher Mitglieder, welche in einer Kommissions-Sitzung alsbald nach der im § 24 al. ult. vorgesehenen Wahl für das laufende Kalenderjahr erfolgt;
3. in der Festsetzung der Jahresbeiträge derjenigen Mitglieder, welche sich im Laufe des Jahres schriftlich zur Aufnahme gemeldet haben;
4. in der Ausschliessung von Mitgliedern, welche die Festsetzungen dieser Geschäftsordnung nicht pünktlich innegehalten, Checks über grössere Beträge als ihr Guthaben ausgestellt oder sonst Veranlassung zur Ausschliessung gegeben haben. Gründe anzuführen, weshalb die Ausschliessung von Mitgliedern erfolgt, ist die Kommission nicht verpflichtet;
5. in der Entscheidung darüber, welche Effekten-Gattungen in dem Giro-Effekten-Depot angenommen werden sollen;

6. in der Feststellung des Verlust-Anteils (konf. § 27 al. 2).

Die Kommission versammelt sich, so oft das erforderliche Material dazu vorliegt oder der Vorsitzende es für zweckmässig erachtet, und erfolgt alsdann eine schriftliche Einladung an sämtliche Mitglieder durch den Vorsitzenden.

§ 26. Unabhängig von der im § 25 sub 4 erwähnten Ausschliessung von Mitgliedern ist die Bank des Berliner Kassen-Vereins berechtigt, nach vorangegangener Kündigung mit mindestens sechswöchentlicher Frist, eine Auflösung der sämtlichen Depot-Konten herbeizuführen. — In diesem Falle wird den Konto-Inhabern der bereits gezahlte Jahres-Beitrag pro rata temporis rückvergütet.

§ 27. Ungeachtet der Bestimmung im § 8 haftet die Bank des Berliner Kassen-Vereins für die ihr im Giro-Verkehr übergebenen Effekten nur nach Massgabe der gesetzlichen Verpflichtungen des Verwahrers.

Die Einlieferer des Effekten-Depots erklären sich im Voraus damit einverstanden, dass die Verluste, für welche hiernach die Bank des Berliner Kassen-Vereins nicht aufzukommen hat, insbesondere die Beschädigung des Effekten-Bestandes durch Krieg, Aufruhr oder höhere Gewalt, von den Mitgliedern des Giro-Effekten-Depots pro rata des Anteiles, welchen sie am Tage des Verlustes an der betreffenden Effekten-Gattung gehabt haben, gemeinschaftlich getragen werden. Ist der Tag des Verlustes nicht mit voller Sicherheit festzustellen, so gilt der Tag der Entdeckung als Tag des Verlustes. — Der hiernach jedes beteiligte Mitglied treffende Verlust-Anteil wird von der Aufnahme- und Einschätzungs-Kommission nach dem obigen Massstabe im einzelnen Falle festgestellt und jedes Mitglied unterwirft sich hierdurch dieser Feststellung ohne Einrede. —

Die Bank des Berliner Kassen-Vereins hat die Befugnis, sofern die Interessen der Deponenten ihr dies zweckmässig erscheinen lassen, ihre Depots nach ihrem Ermessen jederzeit ganz oder teilweise an einen anderen Ort bringen zu lassen, ohne dass dadurch die Haftverbindlichkeit der Bank, wie sie

vorstehend festgestellt worden, in irgend einer Weise geändert wird.

§ 28. Jeder, dem auf seinen schriftlichen Antrag bei der Aufnahme- und Einschätzungs-Kommission ein Giro-Effekten-Konto eröffnet worden ist, erhält von der Bank des Berliner Kassen-Vereins ein Exemplar dieser Geschäftsordnung, wogegen derselbe eine Beitritts-Erklärung folgenden Inhalts:

> „Nachdem auf Antrag die
> „Bank des Berliner Kassen-Vereins ein Giro-Effekten-
> „Konto eröffnet hat, ist ein Exemplar der
> „Geschäfts-Ordnung für das Giro-Effekten-Depot der
> „genannten Bank, fünfte Ausgabe, September 1888, ein-
> „gehändigt und trete nach Massgabe
> „der Bestimmungen dieser Geschäfts-Ordnung als Mit-
> „glied dem Giro-Effekten-Depot bei."

auszustellen hat. Die der Bank des Berliner Kassen-Vereins für andere Geschäftszweige mitgeteilten Unterschriften von Geschäfts-Inhabern, Gesellschafts-Vorständen, Prokuristen oder Handlungsbevollmächtigten gelten auch für das Giro-Effekten-Depot, sofern nicht für letzteres von den Konto-Inhabern besondere Bestimmungen getroffen werden. Alle ihr mitgeteilten Unterschriften und Vollmachten wird die Bank so lange als gültig ansehen, bis ihr schriftlich angezeigt ist, dass sie ausser Kraft gesetzt sind.

Ausführungs-Bestimmungen zur Geschäfts-Ordnung des Giro-Effekten-Depots.*)

Der gesteigerte Kassa-Verkehr in denjenigen Papieren, die durch das neue Börsengesetz vom Terminhandel ausgeschlossen sind, hat eine so rege Benutzung unseres Giro-Effekten-Depots bei den Kassalieferungen zur Folge gehabt, dass es zur prompten

*) Circular Nr. 10 vom 22. Februar 1897.

Abwickelung des täglichen Geschäftes erforderlich erscheint, die bisher für den Ultimo-Verkehr bestehenden Ausnahmebestimmungen im wesentlichen auf den täglichen Verkehr auszudehnen. Dementsprechend haben wir die Ausführungsbestimmungen zur Geschäfts-Ordnung des Giro-Effekten-Depots einer Umarbeitung unterzogen und beehren uns, Ihnen nachstehend die neue Fassung vorzulegen; in derselben sind sämtliche Ausführungsbestimmungen, welche neben der an erster Stelle massgebenden Geschäfts-Ordnung in Gültigkeit sind, einheitlich zusammengestellt, so dass ein Zurückgreifen auf frühere Zirkulare nicht erforderlich ist.

Selbstverständlich behalten wir uns vor, diese Vorschriften nach Bedarf bezw. nach den weiter zu sammelnden Erfahrungen zeitgemäss umzuändern und zu ergänzen.

I. Geschäfts-Stunden. Im Einverständnisse mit der Aufnahme- und Einschätzungs-Kommission ist die Geschäftszeit des Giro-Effekten-Depots für gewöhnliche Börsentage auf 9 bis 1 Uhr und auf 3 bis 5 Uhr festgesetzt, während an den Ultimo-Lieferungstagen das Giro-Effekten-Depot den ganzen Tag über geöffnet ist.

II. Unterschrift der Empfangsbescheinigungen. Die Empfangsbescheinigungen sind auch dann rechtsgültig, wenn eine der beiden zur Firmenzeichnung der Bank erforderlichen Unterschriften durch einen Facsimile-Stempel eines zur Firmenzeichnung Berechtigten hergestellt ist.

III. Einlieferung von Effekten ohne Beifügung von Nummern-Verzeichnissen. Die Einlieferung von Effekten ohne Beifügung von Nummern-Verzeichnissen (§ 2 al. 4 der Geschäfts-Ordnung) ist unter nachstehenden Bedingungen zulässig:

1. Die Einlieferung der Effekten muss vormittags erfolgen.
2. Ueber die eingelieferten Effekten wird auf Wunsch sofort eine vorläufige Bescheinigung durch Abstempelung erteilt.

3. Der Einlieferer muss erforderlichenfalls im stande sein, ohne Mitwirkung der Bank des Berliner Kassen-Vereins die Nummern der eingelieferten Papiere nachträglich beizubringen, und ist verpflichtet, einer diesbezüglichen, innerhalb 14 Tagen nach der Einlieferung an ihn gestellten Aufforderung eventuell sofort nachzukommen.
4. Die Bank des Berliner Kassen-Vereins wird zu den eingelieferten Effekten Nummern-Verzeichnisse anfertigen. Die Einlieferer haben zum Zeichen dafür, dass sie der Bank des Berliner Kassen-Vereins als Einlieferer haftbar sind, die Verzeichnisse mit ihrem Firmenstempel zu versehen, sofern sie nicht an den Nummern Ausstellungen zu erheben haben.
5. Die Bank ist berechtigt, innerhalb der usancemässigen Frist Ausstellungen betreffs der Ordnungsmässigkeit und Lieferbarkeit der Stücke zu machen; demgemäss ist die Empfangs-Bescheinigung über eingelieferte Effekten (§ 12 der Geschäfts-Ordnung) erst nach Ablauf dieser Frist als definitive Quittung über die erfolgte Gutschrift zu betrachten.

IV. Verwendung von Effekten-Checks. Ueber die Frage, in welcher Weise das Giro-Effekten-Depot bei eigentlichen Lombardgeschäften zum Zwecke der Pfandbestellung verwendet werden kann,

ist durch das Urteil des Reichsgerichts in Sachen Börsen-Handelsverein wider Stempelfiskus vom 19. April 1888, von welchem Abdrücke auf Wunsch ausgegeben werden, endgültig festgestellt worden, dass die Hingabe eines roten Effekten-Checks, welche zum Zwecke der Pfandbestellung erfolgt, sich als ein Anschaffungsgeschäft im Sinne des Reichsstempelgesetzes vom 29. Mai 1885 charakterisiert; mithin würde bei einer derartigen Pfandbestellung stets ein Stempel durch Ausstellung einer betreffenden Schlussnote zu verwenden sein.

Dagegen ist in einem Bescheide der hiesigen Königlichen Provinzial-Steuer-Direktion an die Herren Wiener, Levy & Co. vom 1. November 1888 No. 28447 ein unter Hingabe eines

grünen Effekten-Checks geschlossenes Lombard-Geschäft als eigentliches Lombard-Geschäft und deshalb für nicht stempelpflichtig erachtet worden. Dabei ist zu bemerken, dass es sich in dem betreffenden Falle um sog. tägliches Geld handelte, und dass in der von der Königlichen Provinzial-Steuer-Direktion erwähnten Eingabe vom 16. Oktober 1888 des näheren ausgeführt ist,

> dass der Pfandgläubiger für den Fall, dass er die laut grünem Check verpfändeten Effekten aus dem Giro-Effekten-Depot entnehmen würde, verpflichtet wäre, bei Erledigung des Pfand-Geschäftes dem Pfandschuldner dieselben Stücke zurückzugeben.

Auch hat die Bank des Berliner Kassen-Vereins die von ihr seitens der Königlichen Provinzial-Steuer-Direktion erforderte Auskunft dahin abgegeben,

> dass sie bei Ausreichung von Effekten auf Grund von grünen Checks stets und ausnahmslos besondere Nummern-Verzeichnisse beifügt.

Eine desfallsige Bestimmung wird in die Geschäfts-Ordnung des Giro-Effekten-Depots gelegentlich einer etwa erforderlich werdenden Neuredaktion aufgenommen werden.

Hiernach wird den Mitgliedern bei dem Verkehr mit einem anderen Mitgliede des Giro-Effekten-Depots folgende Benutzung des letzteren empfohlen:

> Rote Effekten-Checks sind auszuschreiben, wenn das unterliegende Rechtsgeschäft, welches durch den Check erfüllt werden soll, bereits durch Schlussnote verstempelt war (Kauf, Report), während bei eigentlichen Lombardgeschäften stets grüne Checks zu verwenden sind.

Die Benutzung der letzteren bietet dem Pfandgläubiger noch den Vorteil, dass er von etwaigen während der Verpfändung stattfindenden Verlosungen, sowie von einer Detachierung von Coupons oder Dividendenscheinen gar nicht berührt wird, da sich diese Manipulationen direkt zwischen dem Pfandschuldner und dem Giro-Effekten-Depot vollziehen.

V. Lieferung von Effekten-Checks und grünen Empfangsbescheinigungen.

1. Rote und grüne Effekten-Checks sowie zur Rücklieferung gelangende Empfangsbescheinigungen über grüne Checks, welche sich auf die Inkasso-Lieferung beziehen, sind zu den üblichen Inkasso-Einlieferungszeiten getrennt von den Rechnungen einzuliefern. Die Uebergabe der Checks etc. muss jedoch spätestens gleichzeitig mit der Einlieferung der zugehörigen Rechnungen erfolgen.
2. Den Checks etc. ist ein Einlieferungsbelag beizufügen, in welchem zum mindesten die Stückzahl der eingelieferten roten und grünen Checks, sowie der zurückgehenden grünen Empfangsbescheinigungen anzugeben ist. Auf Verlangen wird ein eventuell mit einzureichendes Duplikat als Ausweis, dass die Lieferung erfolgt ist, mit dem Stempel der Bank versehen, oder es wird über die Anzahl der eingelieferten Checks etc. in dem Interims-Quittungsbuche (§ 22 der Geschäfts-Ordnung für den Inkassoverkehr) eine Quittung in üblicher Form erteilt.
3. Die der Bank des Berliner Kassen-Vereins zum Inkasso zu übergebenden Rechnungen, auf welche sich die gesondert eingelieferten Checks beziehen, sind seitens der Einlieferer mit einem Stempelabdrucke „Stücke durch Effekten-Check No. überwiesen“ zu versehen. Ist von den zu einer Rechnung gehörigen Effekten nur ein Teilbetrag überwiesen, so ist dieser Teilbetrag in dem vorgedachten Stempelabdruck anzugeben.

 Falls die Rechnungen zu zurückgehenden Empfangsbescheinigungen über grüne Checks gehören, so ist in dem Stempel vor dem Worte „Effekten-Check“ einzuschalten „erledigten“, so dass also der Text zu lauten hat: „Stücke durch erledigten Effekten-Check No. überwiesen“. Handelt es sich um mehrere Checks zu einer Rechnung, so ist auch die Anzahl der Checks in dem

Stempel zu vermerken. Die Rechnungen werden seitens der Bank ohne jeden Vermerk weitergeliefert.

4. Grüne Checks müssen naturgemäss für jede Effektengattung und für jeden Empfänger getrennt ausgestellt werden.

 Rote Checks sind dagegen nur nach Effektengattungen zu trennen, so dass für jede derselben nur ein Check (Gesammt-Check) auszuschreiben ist. Ist der Betrag eines roten Checks nach Massgabe der schuldigen Lieferungen auf mehrere Empfänger zu verteilen, so sind die Empfänger auf der Rückseite des Checks zu spezifizieren. Die Vorderseite des Checks erhält alsdann den Vermerk „für umstehende Ordres“.

5. Die getrennt eingelieferten Checks werden von der Bank des Berliner Kassen-Vereins zurückbehalten und die betreffenden Beträge vorbehaltlich des Eingangs der denselben entsprechenden Rechnungen sofort belastet resp. gutgeschrieben. Die Empfangsberechtigten erhalten über die ihnen überwiesenen Beträge Empfangsbescheinigungen ausgehändigt, welche jedoch erst dann als definitive Gutschriften anzusehen sind, wenn die entsprechenden Rechnungen in Ordnung gegangen sind.

6. Bei den getrennt eingelieferten, als erledigt zurückgehenden Empfangsbescheinigungen über grüne Checks werden, ebenfalls unter Vorbehalt des Eingangs der zugehörigen Rechnungen, die Beträge der entsprechenden grünen Checks den Ausstellern auf deren Konto wieder zur freien Verfügung gestellt. Die Aushändigung der erledigten grünen Checks erfolgt daher nur unter dem Vorbehalte, dass die zu der grünen Empfangsbescheinigung gehörige Rechnung in Ordnung geht. Eine besondere Bescheinigung darüber, dass nunmehr wieder über die Stücke frei verfügt werden darf, wird seitens des Giro-Effekten-Depots nicht erteilt.

7. Weisse Checks (für Nichtmitglieder), die bei der Inkasso-Einlieferung an Stelle von Effekten geliefert

werden, sind offen an der betreffenden Rechnung mit einer Stecknadel zu befestigen. Die Beträge dieser Checks werden seitens der Bank sofort belastet, die Checks selbst werden mit dem Firmenstempel der Bank sowie mit einer Nummer versehen und demnächst mit den Rechnungen weitergegeben.

8. Alle Rechnungen, welchen weisse Effekten-Checks beigefügt sind, werden seitens der Bank des Berliner Kassen-Vereins mit einem Stempel weiter geliefert, Inhalts dessen die betreffenden Checks als in Ordnung gehend bezeichnet werden. Es ist unzulässig, dass sich ein weisser Check auf mehr als eine Rechnung bezieht, selbst wenn derEmpfänger derselbe ist.

VI. Retour-Posten. Für den Fall, dass im Inkassoverkehre der Bank des Berliner Kassen-Vereins Rechnungen, welche sich auf rote oder grüne Effekten-Checks beziehen, nicht in Ordnung gehen und der Bank zurückgegeben werden, sind den Rechnungen die entsprechenden Empfangsbescheinigungen offen beizufügen. Sofern derartige Rechnungen nur einen Teilbetrag einer, mehrere rote Checks umfassenden Empfangsbescheinigung betreffen, wird seitens der Bank eine neue Gutschrift nach Abzug des zurückgelieferten Betrages ausgestellt.

Von zurückgehenden Rechnungen mit weissen Checks nimmt das Depot zunächst keine Notiz; es ist in solchen Fällen Sache der Aussteller der Checks, dieselben behufs eventueller Stornierung dem Depot kassiert zurückzugeben.

VII. Besondere Bestimmungen für den Ultimo-Verkehr. Für den Ultimo-Verkehr gelten, abweichend von dem gewöhnlichen Verkehre, folgende besondere Bestimmungen.

1. An dem, dem Ultimo-Lieferungstage vorhergehenden Börsentage findet die Einlieferung von Effekten nur bis 1 Uhr mittags statt.
2. Die Einreichung der zur Ultimo-Inkasso-Einlieferung gehörigen roten und grünen Effekten-Checks und zurückgehenden grünen Empfangsbescheinigungen hat an dem, dem Ultimo-Lieferungstage vorhergehenden Börsentage

spätestens bis 5 Uhr nachmittags zu erfolgen. Eine noch frühere Lieferung ist sehr erwünscht; auch Teillieferungen werden angenommen. Ausnahmsweise kann später geliefert werden.

3. Der Lieferung ist ein Begleitschein beizufügen, in welchem die Checks etc. nach Nummer, Betrag und Effekten-Gattung einzeln aufzuführen sind.
4. Die zu den roten und grünen Checks sowie zu den zurückgehenden grünen Empfangsbescheinigungen gehörigen Rechnungen und die Rechnungen mit weissen Checks (an Nichtmitglieder) sind an dem, dem Ultimo-Lieferungstage vorhergehenden Börsentage spätestens bis 8 Uhr abends zu liefern. Die Einlieferung dieser Posten am Morgen des Ultimo-Lieferungstages selbst ist ausgeschlossen.
5. Ueber Effekten, welche am Ultimo eingeliefert werden, ist eine Verfügung durch weisse Checks während des Ultimo und der drei nächsten Börsentage nur insofern zulässig, als es dem Einlieferer frei steht, die von ihm eingelieferten Stücke in natura ohne Nummern-Verzeichnisse mittelst weissen Checks selbst wieder abzuheben. Eine derartige Verfügung muss stets die sämtlichen, zu gleicher Zeit eingelieferten Stücke einer Effektengattung umfassen.
6. Es bleibt vorbehalten, für einzelne Ultimotage dem Verkehrsbedürfnisse entsprechend abweichende Bestimmungen zu treffen. Dieselben werden den Interessenten in jedem einzelnen Falle rechtzeitig bekannt gemacht werden.

VIII. Aushändigung der Zinscoupons von Deutschen Reichs- und Preussischen Staats-Anleihen. Die Zinscoupons der bei dem Giro-Effekten-Depot zur Aufbewahrung angenommenen Deutschen Reichs- und Preussischen Staats-Anleihen werden den empfangsberechtigten Mitgliedern bis auf weiteres stets am 15. des dem Fälligkeitstermine vorangehenden Monats gegen Quittung ausgehändigt.

In der Zeit zwischen dem Aushändigungs- und dem Fälligkeitstermine der jeweilig in Frage kommenden Zinscoupons versteht sich alsdann der gesamte Verkehr in den genannten Anleihen bei dem Giro-Effekten-Depot stets exklusive dieser Coupons.

Der Liquidations-Verein für Zeit-Geschäfte an der Berliner Fonds-Börse.

§ 1. Der Liquidations-Verein für Zeit-Geschäfte an der Berliner Fonds-Börse hat den Zweck, das Liquidations-Geschäft in den Stichtagen der Berliner Fonds-Börse dadurch zu erleichtern und zu beschleunigen, dass sämtliche Mitglieder die Skontrierung und Regulierung ihrer per ultimo eines jeden Monats gemachten Geschäfte, jedoch nur in denjenigen Effekten, in denen hauptsächlich an der Berliner Fonds-Börse Zeitgeschäfte stattfinden, und welche der Vorstand des Vereins bezeichnet, durch ein zu errichtendes Liquidations-Bureau bewirken lassen.

§ 2. Zur Erreichung des Vereins-Zweckes ist jedes Mitglied, auch wenn es per Saldo keine Effekten abzunehmen oder zu liefern hat, verpflichtet, einen Saldo-Auszug (Skontro) seiner mit den Mitgliedern des Vereins in den betreffenden Effekten per ultimo des laufenden Monats gemachten Geschäfte dem Bureau einzureichen, und zwar stets an dem, dem jedesmaligen Prämien-Erklärungstage nächstfolgenden Börsentage zu der vom Vorstande resp. dem Bureau zu bestimmenden Zeit. Eine Verantwortlichkeit für die Aufbewahrung der Skontri nach beendeter Liquidation liegt dem Vorstande nicht ob. — Für alle Regulierungen, welche infolge besonderer Uebereinkunft mit den Interessenten im Laufe des Monats durch das Bureau bewirkt worden, haben die Einreichungen gemäss den vom Vorstande anzuordnenden Feststellungen zu erfolgen.

§ 3. Jedes Mitglied, welches per Saldo Effekten abzunehmen hat, ist verpflichtet, dem Skontro Empfangs-Beläge bei-

zufügen. Unterlässt es dies, so ist das Bureau berechtigt, das betreffende Mitglied selbst als Abnehmer aufzugeben.

Jedes Mitglied, welches per Saldo Effekten zu liefern hat, ist verpflichtet, die Beläge dazu von dem Bureau innerhalb der von dem Vorstand festzusetzenden Zeit abholen zu lassen.

§ 4. Die Lieferung erfolgt zum Liquidations-Kurse. Die Differenz zwischen diesem und dem vereinbarten Kurse ist zwischen den Kontrahenten direkt zu ordnen.

§ 5. Jedes Mitglied, welches die Einreichung seiner Skontrobogen, wenn auch kein effektiver Saldo vorhanden ist, nicht rechtzeitig bewirkt, ganz oder teilweise unterlässt, verfällt in eine Geldstrafe, welche vom Vorstande des Liquidations-Vereins mit höchstens dreihundert Mark für jeden fehlenden oder nicht rechtzeitig eingereichten Bogen festgesetzt wird Ausserdem hat das betreffende Mitglied dem Verein die durch die unterlassene oder verspätete Einreichung verursachten Kosten zu vergüten.

Jedes Mitglied, in dessen Skontro Unrichtigkeiten enthalten sind, verfällt für jeden Fehler in eine Konventionalstrafe von 6 Mark und hat ausserdem die dadurch verursachten Kosten und Zinsverluste dem Verein zu erstatten.

§ 6. Sind die einzelnen Skontri der Mitglieder nicht stimmend mit einander, so dass dem Bureau schliesslich ein Saldo, sei es nun abzunehmen oder zu liefern, verbleibt, so versucht dasselbe durch Vergleichung der einzelnen Skontri mit einander, die Fehler zu ermitteln.

Ist dies bis zu der, der Einlieferung der Skontri nächstfolgenden Börse gelungen und hat der schuldige Teil sofort andere Aufgabe gemacht, so trifft ihn lediglich die in § 5 für Unrichtigkeiten festgesetzte Konventionalstrafe; konnte die Ermittelung aber bis dahin nicht erfolgen, so hat das Bureau das Recht, im Falle ein Saldo abzunehmen bleibt, Lieferzettel an den Verein selbst auszugeben.

Erklärt sich der schliesslich als schuldig ermittelte Teil zur sofortigen Abnahme der vom Liquidations-Verein einstweilen abgenommenen Stücke, resp. zur Lieferung der fehlenden bereit,

so hat er in diesem Falle ausser der Konventionalstrafe auch Kosten und Zinsverlust zu tragen.

Erfolgt die Abnahme resp. Lieferung seitens des Verpflichteten aber nicht rechtzeitig, so werden an der nächstfolgenden Börse die vom Vereine abgenommenen Effekten seitens desselben bestmöglichst durch einen vereideten Makler verkauft, resp. die fehlenden für Rechnung des Verpflichteten angekauft. Der Verein ist indes auch berechtigt, ohne einen solchen Kauf resp. Verkauf durch einen vereideten Makler zu bewirken, lediglich die sofortige Vergütung des Interesses von dem Verpflichteten zu verlangen, welches sich ergiebt aus dem Unterschiede des Liquidations-Kurses und der Durchschnitts-Notiz des auf den Lieferungstag folgenden Börsentages.

In beiden Fällen hat der Verpflichtete, ausser für die Kursdifferenz für alle daraus entstehenden Nachteile an Zinsen, Reports u. s. w. zu haften, sowie die übliche Maklergebühr zu zahlen.

§ 7. Sollte die Erstattung des nach § 6 festgestellten Schadens von dem Verpflichteten nicht zu erlangen sein, so sind alle diejenigen für den Schaden pro rata verhaftet, welche mit dem Verpflichteten Engagements in dem betreffenden Effekt und zwar in der betreffenden Richtung hatten; nämlich bei ausgebliebener Abnahme und demnächstigem Verkauf, diejenigen, welche an den Verpflichteten zu liefern hatten, bei ausgebliebener Lieferung und demnächstigem Ankauf, diejenigen, welche von dem Verpflichteten abzunehmen hatten.

Ein beim An- und Verkauf von Effekten etwa erzielter Gewinn gehört, falls derjenige, dem dieser Gewinn rechtmässig zukommt, nicht zu ermitteln ist, dem Verein.

§ 8. Reklamationen wegen nicht gelieferter oder nicht abgenommener Effekten müssen bei Vermeidung der Nichtberücksichtigung bis zu dem auf den Lieferungstag folgenden Börsentage um 1 Uhr bei dem alsdann an der Börse anwesenden Dirigenten des Bureaus angebracht werden. Sind dieselben begründet, so hat sich der Dirigent mit dem Kommissarius des Vorstandes in Verbindung zu setzen, und beide gemeinschaftlich

halten den Säumigen zur Lieferung resp. Abnahme an. Dieselben sind aber auch berechtigt, sofort mit der Abwickelung nach §§ 6 und 7 zu verfahren. Giebt ein Vereinsmitglied vor oder am Lieferungstage selbst die Erklärung dem Vorstande schriftlich ab, dass er ausser stande sei, den aus seinen Skontri sich ergebenden Saldo von Effekten abzunehmen resp. zu liefern, so ist der Vorstand berechtigt, sofort gemäss der §§ 6 und 7 zu verfahren. — In allen diesen Fällen sind die in den angezogenen Paragraphen enthaltenen Bestimmungen auch für die Regresspflicht massgebend.

§ 9. Zur Bildung eines Garantie-Fonds, aus dem entstehende Schäden gedeckt werden können, zahlt jedes Mitglied ein einmaliges Eintrittsgeld von 75 Mark. In diesen Garantie-Fonds fliessen auch die eingegangenen Strafgelder, sowie sämtliche Einnahmen des Vereins, mit Ausnahme der Jahres-Beiträge.

Die Verwaltung dieses Garantie-Fonds und die Verwendung desselben zu den statutenmässigen Zwecken steht dem Vorstande zu, und kann derselbe solchen jederzeit in Preuss. Staatspapieren oder in sonstigen pupillarisch sicheren Papieren zinsbar anlegen, welche Effekten sodann bei einem zu bestimmenden Institute deponiert werden. Sollte der Garantie-Fonds durch entstandene grössere Schäden erschöpft sein, so muss eine ausserordentliche General-Versammlung zur Beschlussfassung weiterer Massnahmen sofort einberufen werden.

§ 10. Zur Bestreitung der Verwaltungskosten des Bureaus entrichtet jedes Vereinsmitglied einen Jahresbeitrag, der in Sätzen nicht über dreitausend Mark und nicht unter zweiundsiebzig Mark nach Massgabe der Summe zu erheben ist, die mit demjenigen Institut, welches die Administration des Liquidationsbureaus jeweilig führt, auf jedes Jahr vereinbart wird.

Die Einschätzung jedes Mitgliedes wird nach Massgabe dieser Festsetzung von einer gemischten Kommission bewirkt, die aus fünf aus der Mitte des Vorstandes zu delegierenden Mitgliedern und sechs ferneren Vereinsmitgliedern besteht, welche von der

Generalversammlung nur auf ein Jahr und sonst aber in gleicher Weise wie der Vorstand erwählt werden.

Den Vorsitz in den Kommissions-Sitzungen führt der Vorsitzende des Vorstandes, welcher zu den fünf deputierten Mitgliedern gehören muss, resp. dessen Stellvertreter, der zur Vertretung des Vorsitzenden auch in den Kommissions-Sitzungen jederzeit berechtigt ist. Die Kommission ist beschlussfähig, wenn mindestens 3 Vorstands- und 3 Vereins-Mitglieder anwesend sind, die Abstimmung erfolgt durch absolute Majorität, im Falle der Stimmengleichheit giebt die Stimme des Vorsitzenden den Ausschlag; schriftliche Abstimmung ist zulässig.

Auch von denen, die im Laufe des Jahres dem Verein beitreten, ist der volle Jahresbeitrag zu entrichten, zu welchem sie eingeschätzt werden.

§ 11. Ueber die Aufnahme neuer Mitglieder, welche ihre Gesuche schriftlich beim Vorstande einzureichen haben, entscheidet derselbe. Er ist berechtigt, die Aufnahme ohne Angabe von Gründen abzulehnen.

Jedes Mitglied verpflichtet sich durch seinen Beitritt auf die Dauer eines Kalenderjahres. Wünscht ein Mitglied aus dem Verein auszutreten, so hat es dies spätestens am 1. Dezember des laufenden Jahres dem Vorstand schriftlich anzuzeigen, andernfalls es noch für den Beitrag des folgenden Jahres verhaftet bleibt.

§ 12. Der Ausschluss eines Mitgliedes kann erfolgen, wenn dasselbe seine Zahlungen einstellt, oder seine Verpflichtungen gegen den Verein nicht erfüllt, insbesondere die festgesetzten Konventional-Strafen nach §§ 5 und 6 nicht zahlt, den zu gewährenden Schadenersatz nach §§ 6 und 7 nicht leistet; oder Lieferung und Abnahme gemäss des § 8 nicht bewirkt oder endlich die Interessen des Vereins, namentlich durch absichtlich falsche Angaben im Skontro gefährdet. Die Ausschliessung darf nur erfolgen, wenn mindestens zwei Drittel der bei der Abstimmung anwesenden Vorstands-Mitglieder dafür stimmen. Eine vorherige Androhung des Ausschlusses bleibt dem Ermessen des Vorstandes anheimgestellt.

Das ausgeschlossene Mitglied hat weder Anspruch auf ganze oder teilweise Erstattung des gezahlten Eintrittsgeldes, noch des Jahresbeitrages.

§ 13. Der Verein wird durch einen aus 11 Mitgliedern bestehenden Vorstand vertreten.

Zu Beschlussfassungen, sowie zur Abgabe von verpflichtenden Erklärungen für den Verein genügt die Anwesenheit, beziehentlich schriftliche Erklärung von sechs Vorstands-Mitgliedern.

Die Ausfertigungen des Vorstandes müssen von dem Vorsitzenden (oder dessen Stellvertreter), dem Sekretär oder in dessen Verhinderung von noch einem andern Vorstands-Mitgliede unterzeichnet sein.

Dem Vorstande liegt die Wahrung der Rechte und Interessen des Vereins, die Ausgleichung etwaiger Differenzen, die allgemeine Beaufsichtigung des Liquidations-Geschäfts, der An- oder Verkauf nicht gelieferter oder nicht abgenommener Effekten, die Aufstellung von Reglements, die Festsetzung der Strafgelder, die Repartition etwaiger Schäden, die Aufnahme neuer Mitglieder, der Abschluss etwaiger Verträge und die Vertretung vor Gericht ob.

Der Vorstand ist insbesondere zu allen Rechts-Handlungen, zu denen die Gesetze eine Spezial-Vollmacht erfordern, sowie in Prozessen zur Empfangnahme von Definitiv-Entscheidungen ermächtigt, und kann sich zu allen Rechts-Handlungen, namentlich auch zur Prozessführung, einen Dritten substituieren.

Der Vorstand versammelt sich auf Einladung des Vorsitzenden einmal in jedem Monat, und zwar in den ersten acht Tagen, jedoch auch öfter, wenn mindestens 3 Vorstands-Mitglieder darauf antragen, und ernennt allmonatlich aus seiner Mitte einen Kommissarius, welchem die spezielle Geschäftsleitung und die Vertretung des Vorstandes an der Börse obliegt.

Diejenigen Vorstands-Mitglieder, welche Inhaber einer Firma sind, können durch jeden Sozius derselben vertreten werden.

§ 14. Die Mitglieder des Vorstandes werden jedesmal in der ordentlichen General-Versammlung auf drei Jahre, d. i. für die Zeit bis zur drittnächsten ordentlichen General-Versammlung, gewählt, in zwei aufeinander folgenden Jahren scheiden alljährlich, ohne Rücksicht auf ausserordentliche Vakanzen, vier Mitglieder, im dritten Jahre drei Mitglieder, je nach der Dauer ihrer Amtszeit, aus. Bis sich hiernach eine Reihenfolge gebildet hat, entscheidet das Los. Die Ausscheidenden sind wieder wählbar.

Der Vorstand wählt alljährlich in seiner ersten Sitzung nach der ordentlichen General-Versammlung aus seiner Mitte auf die Dauer eines Jahres einen Vorsitzenden und dessen Stellvertreter, einen Sekretär und einen Kassierer.

Der Stellvertreter des Vorsitzenden ist jederzeit zur Vertretung desselben berechtigt, ohne dass es des Nachweises der Behinderung des Vorsitzenden bedarf.

Scheiden im Laufe des Jahres Vorstandsmitglieder aus, so ergänzt sich der Vorstand für den Rest des Jahres durch eigene Wahl aus der Zahl der Vereins-Mitglieder.

Jedes Mitglied des Vorstandes verpflichtet sich zur Geheimhaltung des etwa zu seiner Kenntnis gelangenden Inhalts der einzelnen Skontri.

Falls sowohl der Vorsitzende als der Stellvertreter desselben zeitweilig an der Ausübung ihrer Pflichten verhindert sind, tritt an die Stelle derselben für die Dauer der Verhinderung das dem Lebensalter nach älteste Mitglied des Vorstandes, welches zur Zeit weder Sekretär noch Kassierer des Vereins ist, im ferneren zeitweiligen Behinderungsfalle desselben tritt das dem Lebensalter nach nächstälteste Mitglied unter gleicher Modalität für dasselbe ein und so fort.

§ 15. Der Verein errichtet das Liquidations-Bureau entweder selbst oder überträgt dasselbe einem bestehenden Handels-Institut nach einem vom Vorstande zu genehmigenden Reglement. In ersterem Falle steht die Wahl der Beamten dem Vorstande zu, in letzterem hat sich der Vorstand das Recht der Bestätigung des Dirigenten des Bureaus vorzubehalten.

Die Wirksamkeit des Bureaus beginnt mit ultimo März d. J.

Sämtliche beim Bureau Beschäftigte sind zur strengsten Geheimhaltung des Inhalts der Skontri zu verpflichten.

§ 16. Sollten zwischen dem Verein und einzelnen Mitgliedern Streitigkeiten entstehen, welche im gütlichen Wege nicht beigeilegt werden können, so erfolgt die Entscheidung endgültig, unter Ausschluss des ordentlichen Rechtsweges durch die Sachverständigen-Kommission hiesiger Fondsbörse, deren Erkenntnis sich jedes Vereinsmitglied endgültig zu unterwerfen hat.

§ 17. Alljährlich findet in den ersten beiden Monaten eine ordentliche General-Versammlung der Mitglieder in Berlin statt; ausserordentliche Versammlungen nur, wenn der Vorstand es für notwendig erachtet, oder § 9 resp. 10 es bedingen, oder der Antrag auf Zusammenberufung einer solchen von mindestens 30 Mitgliedern gestellt wird.

Die General-Versammlung gilt als gehörig berufen, wenn mindestens 14 Tage vor dem Versammlungstage die Einladung zu derselben mit Angabe der Tagesordnung durch die hiesige Börsen-Zeitung, Bank- und Handels-Zeitung, National-Zeitung und den Börsen-Courier veröffentlicht ist. Die Einladung dazu erfolgt durch den Vorstand, welcher berechtigt ist, falls eine der genannten Zeitungen zu erscheinen aufhören sollte, eine andere an deren Stelle für die Publikation des Vereins zu bestimmen.

Den Vorsitz in den General-Versammlungen führt der Vorsitzende des Vorstandes, resp. dessen Stellvertreter; er leitet die Verhandlungen.

In der ordentlichen General-Versammlung wird über die Vermögenslage des Vereins Bericht erstattet, dem Vorstande durch die General-Versammlung für das verflossene Jahr Decharge erteilt und die Neuwahlen des Vorstandes (§ 14), sowie der Mitglieder der Einschätzungs-Kommission (§ 10) bewirkt, welche, insofern sie nicht einstimmig durch Akklamation geschehen, nach absoluter Majorität durch Stimmzettel erfolgen.

Ergiebt die erste Abstimmung keine absolute Majorität, so werden diejenigen, welche die relativ meisten Stimmen erhalten haben, zur engeren Wahl gestellt. Bei Stimmengleichheit entscheidet das Los, durch die Hand desjenigen gezogen, der in der betreffenden Versammlung den Vorsitz führt. Die Protokolle der General-Versammlungen müssen von dem Vorsitzenden der Versammlung und drei anderen Mitgliedern unterzeichnet sein.

Anträge für die General-Versammlung müssen so zeitig eingebracht werden, dass deren Gegenstand in die zu publizierende Bekanntmachung aufgenommen werden kann.

Ueber Gegenstände, deren Verhandlung nicht in solcher Weise angekündigt ist, können Beschlüsse nicht gefasst werden; hiervon ist nur der Beschluss über den in einer General-Versammlung gestellten Antrag auf Berufung einer ausserordentlichen General-Versammlung ausgenommen. Jedes Mitglied hat in der Versammlung eine Stimme.

§ 18. Die Dauer des Vereins ist auf unbestimmte Zeit festgesetzt.

Ueber eine Statuten-Aenderung sowie über eine etwaige Auflösung des Vereins kann nur die General-Versammlung entscheiden.

Der Verein gilt als aufgelöst, wenn infolge eines hierauf bezüglichen Antrages mindestens zwei Dritteile der zur Zeit dem Verein angehörenden Mitglieder für die Auflösung stimmen. Sind diese zwei Dritteile überhaupt nicht in der betreffenden General-Versammlung anwesend, so muss eine zweite General-Versammlung mit Angabe des Gegenstandes der Abstimmung angesetzt werden, die alsdann mit absoluter Majorität der erschienenen Mitglieder die Auflösung des Vereins beschliessen kann.

§ 19. Bei Auflösung des Vereins werden die etwa vorhandenen Vermögensbestände zur Hälfte den Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin zur Ueberweisung an den Unterstützungsfond der Berliner Kaufmannschaft, zur Hälfte der hiesigen Friedrich-Wilhelm-Viktoria-Stiftung übergeben.

§ 20. Vom Jahre 1886 ab kann auf Beschluss des Vorstandes, so lange der nach § 9 gebildete Garantiefond den Kurswert von 300 000 Mark übersteigt, der bilanzmässig sich ergebende Gewinn in dem folgenden Jahre zur Bestreitung der Verwaltungskosten mit verwandt werden, und wird für diejenigen Etats, in welchen hiervon Gebrauch gemacht wird, der Minimal-Jahresbeitrag (§ 10) auf Mark 60 herabgesetzt.

Reglement des Liquidations-Bureaus des hiesigen Liquidations-Vereins für Zeit-Geschäfte an der Berliner Fonds-Börse.

Infolge einer mit dem Vorstande des hiesigen Liquidations-Vereins für Zeitgeschäfte an der Berliner Fondsbörse getroffenen Vereinbarung hat die Bank des Berliner Kassen-Vereins die Einrichtung eines Liquidationsbureaus übernommen, welches sich im Bankgebäude der Bank des Berliner Kassen-Vereins, Oberwall-Strasse 3, Eingang im Thorweg, vis-à-vis der Werderschen Rosen-Strasse, befindet.

In Bezug auf die Erledigung der Geschäfte desselben ist, im Einverständnis mit dem gedachten Vorstande, nachstehendes Reglement festgesetzt.

§ 1. Die Skontrierung und Regulierung der Ultimogeschäfte findet stets in denjenigen Effekten statt, bei welchen sich das Bedürfnis hierzu herausgestellt hat. Gegenwärtig werden 31 Effektengattungen skontriert.

§ 2. Jedes Mitglied des Liquidations-Vereins erhält, spätestens bis zum 25. jeden Monats, die durch den Hinzutritt neuer Mitglieder vervollständigten Formulare seitens des Bureaus zugesandt, und zwar für jedes Effekt ein besonderes Skontroformular, in welchem die Namen resp. Firmen sämtlicher Vereinsmitglieder vorgedruckt sind.

§ 3. In jedem dieser Bogen ist nur der Saldo, den ein Mitglied mit einem anderen Vereinsmitgliede im laufenden Monate in dem betreffenden Effekte hat, in die für jeden bestimmte

Linie einzutragen, und zwar so, dass, wenn der Saldo zu bebeziehen, die Eintragung links, und wenn derselbe zu liefern ist, die Eintragung rechts erfolgt.

Auch diejenigen Ultimogeschäfte sind zu skontrieren, welche erst an dem für Einreichung des Skontrobogens bestimmten Tage geschlossen sind.

Jedes Skontro muss aufaddiert und bis zum Schluss transportiert, auch muss die Firma des Mitgliedes sowohl an beiden Köpfen als in der Unterschrift, mit Tinte oder mit farbigem Stift geschrieben und darf also nicht mit dem Firmastempel aufgedruckt und nicht mit Bleistift geschrieben werden, auch ist es dringend nötig, dass alle Ziffern recht deutlich zu erkennen sind.

Abweichungen hiervon werden mit der für Fehler festgesetzten Konventionalstrafe von sechs Mark belegt.

Am Schluss jedes einzelnen Skontros ist der Gesamtsaldo zu ziehen und gemäss der daselbst befindlichen Anleitung deutlich auszuwerfen.

Hat jemand nach diesem Saldo Effekten zu beziehen, so fügt er darüber nach Belieben einen oder mehrere Empfangsbeläge bei. Ueberschreitet der abzunehmende Betrag jedoch einen der nachstehend angegebenen Maximalsätze, so müssen mehrere Beläge dem Skontro angeheftet werden.

Die grössten Beträge, über welche die einzelnen Empfangsbelege lauten dürfen, sind folgende:

Bei	Kreditaktien, Lombarden und Franzosen	1000	Stück
„	Oesterreichischen Nordwestbahnaktien .	300	„
„	Bank-, Eisenbahn- und Bergwerksaktien	150 000	Mark
„	Italienischer Rente	500 000	Frcs.
„	Oesterreichischen Renten und 60er Losen	50 000	Fl.
„	Pfund Russen	10 000	Lstr.
„	Stück Russen	1 000	Stück
„	Rubel Russen	50 000	Rubel
„	Russischen Banknoten	50 000	„

Beträge

unter 10 000 Frcs. bei Italienern

„ 100 Rubel „ Russischen Banknoten

können durch das Skontro überhaupt nicht reguliert werden, und sind daher von den Beteiligten direkt zu ordnen.

§ 4. Das Bureau behält sich vor, jeden Belag, den es in seinem Gesamtbetrage nicht anwenden kann, durch Ausstellung von Unterbelägen beliebig zu zerlegen, welche unter seiner Firma ausgestellt und mit Unterschrift des Bureau-Dirigenten versehen werden, und haben die Mitglieder also auch auf Grund dieser Beläge die Effekten abzunnehmen.

Dagegen ist die eigenmächtige Teilung von Lieferungsbelägen seitens der Vereinsmitglieder durchaus unstatthaft und sind Effektenposten mit dergleichen Belägen nicht lieferbar.

Sofern die Teilung von Belägen nötig ist, wollen sich die Interessenten an das Liquidationsbureau wenden, welches allein berechtigt ist, diese Teilung vorzunehmen.

§ 5. Es ist den Vereinsmitgliedern acuh gestattet, Lieferungsbeläge an Nichtmitglieder einzuliefern; jeder solcher Zettel muss aber die gedruckte oder deutlich geschriebene Firma des Einliefernden als solcher tragen (das Aufdrucken des Firmenstempels genügt nicht). Der Einliefernde haftet dem Verein gegenüber gleich dem Aussteller des Zettels.

§ 6. Unterlässt ein Mitglied, ganz oder teilweise dem betreffenden Skontro Abnahmebeläge beizufügen, so wird dies einem Fehler gleich erachtet und ist das Bureau in solchem Falle berechtigt, das betreffende Mitglied selbst, als Abnehmer für den fehlenden Betrag aufzugeben.

§ 7. Jedes Vereinsmitglied hat die von ihm ausgefüllten Skontries, nebst den dazu gehörigen Belägen, in das den übersandten Formularen beigefügte Couvert zu thun, dasselbe zu verschliessen, und solches am nächsten Börsentage nach dem Prämien-Erklärungstage bis acht Uhr abends bei dem Liquidationsbureau einzureichen.

Die übrigen Formulare zu Effekten, in welchen das Vereinsmitglied auf dem betreffenden Ultimo keine Geschäfte gemacht hat, sind ganz zurückzubehalten.

Ueber die erfolgreiche Einlieferung der Skontries wird den betreffenden Abreichern eine Quittung des Liquidationsbureaus

zum Ausweise für die Vereinsmitglieder übergeben und müssen daher die an das Liquidationsbureau adressierten Couverts mit dem Firmastempel des Einreichers versehen sein. Für diejenigen Regulierungen, welche auf Wunsch einzelner Interessenten im Laufe des Monats stattfinden, wird die Zeit der Einreichung der Skontries jedesmal besonders festgesetzt.

§ 8. Auch wenn ein Mitglied von einem Effekt per Saldo weder Stücke abzunehmen noch zu liefern hat, ist dasselbe doch verpflichtet, das betreffende Skontro dem Bureau einzureichen, vorausgesetzt, dass es in dem betreffenden Effekt überhaupt Ultimo-Engagements gehabt hat (conf. § 13).

§ 9. Diejenigen Mitglieder, welche Beläge zur Lieferung von Effekten zu empfangen haben, müssen solche gegen Quittung, zu welcher ihnen ein Formular mit übersandt wird, am nächsten Börsentage nach Einreichung der Skontries von 8 Uhr morgens bis spätestens 11½ Uhr vormittags von dem Liquidations-Bureau abholen lassen.

Sollten einzelne Lieferungs-Beläge alsdann noch nicht ausgehändigt werden können, so werden solche den Beteiligten noch an demselben Tage, wenn möglich schon an der Börse ausgehändigt werden, event. sind diese Beläge nachmittags von 4 bis 5 Uhr im Liquidations-Bureau gegen besondere Quittung in Empfang zu nehmen.

§ 10. Von den Vereins-Mitgliedern können nur Engagements mit den in jedem Skontro vorgedruckten Firmen reguliert werden, Engagements mit anderen Firmen sind ausserhalb des Vereins zu regulieren, oder von den ausserhalb des Vereins stehenden Firmen, durch Ueberweisung von einer oder an eine Vereins-Firma zu ordnen.

§ 11. Um Irrtümer möglichst zu vermeiden, wird den Vereins-Mitgliedern dringend empfohlen, ihre Saldis vorher abzustimmen, namentlich aber auch die Aufnahme in die Skontries, von anderen Posten als direkten Engagements (z. B. Ueberweisungen von Stücken für Rechnung dritter Personen, Lieferungen geliehener Stücke und aus Depots etc.) nur nach vorhergegangener spezieller Verabredung zwischen den kontrahierenden Teilen zu bewirken.

§ 12. Da nach den Bedingungen für die Geschäfte an der Fonds-Börse die Lieferung der Effekten etc. am Ultimo-Lieferungstage bis abends 7 Uhr vollendet sein muss, wird, um die Mitglieder des Liquidations-Vereins und dritte Personen vor Nachteil zu schützen, das Liquidations-Bureau am gedachten Tage, abends von 7 bis 9 Uhr geöffnet sein, um Anzeigen der Vereins-Mitglieder über aus der Ultimo-Liquidation ihnen nicht gelieferte oder nicht abgenommene Posten zur weiteren Veranlassung am nächsten Vormittag entgegenzunehmen.

Derartige Anzeigen müssen aber bei Vermeidung der Nichtberücksichtigung bis zu dem auf den Lieferungstag folgenden Börsentage um 1 Uhr bei dem alsdann an der Börse anwesenden Dirigenten des Bureaus angebracht werden.

§ 13. Schliesslich wird daran erinnert, dass nach § 5 des Vereins-Statuts jedes Mitglied, welches die Einreichung eines Skontros — wenn auch kein effektiver Saldo vorhanden ist — ganz unterlässt, in eine Konventional-Strafe von 75 Mark für die jedesmalige Unterlassung, und ferner jedes Mitglied, in dessen Skontro Unrichtigkeiten enthalten sind, in eine Konventional-Strafe von 6 Mark für jeden Fehler, verfällt.

Maklerordnung

für die Kursmakler an der Börse zu Frankfurt a. M.

Die Maklerordnung wiederholt in ihrem § 1 die durch Erlass vom 14. November v. J. verfügten Allgemein-Vorschriften (vergl. §§ 1—7 S. 426/427).

§ 2. Die Kursmakler an der Frankfurter Börse werden durch eine aus sieben Mitgliedern bestehende Maklerkammer vertreten, für die zugleich drei Ersatzmänner zu wählen sind. Die Maklerkammer führt den Namen: „Maklerkammer zu Frankfurt a. M.“. Die Ersatzmänner werden erforderlichenfalls durch den Vorsitzenden der Maklerkammer einberufen.

§ 3. Die Mitglieder der Maklerkammer und deren Ersatzmänner werden von der Handelskammer auf Vorschlag der Kurs-

makler ernannt. Zu diesem Zwecke bringen die vereideten Kursmakler aus ihrer Mitte vierzehn Personen für die Stellen der wirklichen und sechs Personen für die Stellen der stellvertretenden Mitglieder der Handelskammer in Vorschlag. Aus dieser Zahl ernennt dann die Handelskammer die sieben Mitglieder und drei Ersatzmänner der Maklerkammer und veröffentlicht deren Namen durch Anschlag an der Börse. Auch spätere einzelne Ernennungen erfolgen auf Grund eines Vorschlags der Kursmakler, welcher die doppelte Zahl der zu Ernennenden umfassen muss. Schwebt gegen einen Kursmakler ein ehrengerichtliches oder wegen einer strafbaren Handlung, welche die Unfähigkeit zur Bekleidung öffentlicher Aemter zur Folge haben kann, ein strafrechtliches Verfahren, so ruht das Wahlrecht während der Dauer dieses Verfahrens.

§ 4. Die Wahlen zur Maklerkammer erfolgen auf vier Jahre. Nach zwei Jahren scheiden vier Mitglieder und zwei Ersatzmänner, nach weiteren zwei Jahren die übrigen drei Mitglieder und der dritte Ersatzmann aus. Die zuerst Ausscheidenden werden durch das Los bestimmt. Die Ausscheidenden können wieder gewählt und der Handelskammer in Vorschlag gebracht werden.

§ 5. Die Wahl zur Maklerkammer wird vom jeweiligen Vorsitzenden derselben oder dessen Stellvertreter anberaumt und geleitet. Für die erste Wahlversammlung sowie für die Form der Einladung zu den Wahlen trifft die Handelskammer die erforderlichen Bestimmungen, die durch Aushang an der Börse bekannt zu machen sind. Die Wahl erfolgt durch Stimmzettel in geheimer Abstimmung, sofern die Versammlung nicht einstimmig ein anderes beschliesst. Gewählt sind diejenigen, die die Mehrheit der abgegebenen Stimmen erhalten haben. Insoweit sich im ersten Wahlgange eine absolute Mehrheit nicht ergiebt, sind diejenigen Personen, welche, abgesehen von den etwa mit absoluter Mehrheit gewählten, die meisten Stimmen erhalten haben, in der doppelten Anzahl der noch zu wählenden in eine engere Wahl zu bringen, bei welcher diejenigen als gewählt zu betrachten sind, welche die meisten Stimmen auf sich vereinigt

haben. Das Wahlergebnis ist nach Abschluss der Wahl durch Aushang an der Börse bekannt zu machen. Einsprüche gegen die Giltigkeit des Wahlergebnisses sind binnen acht Tagen nach Verkündigung desselben an die Maklerkammer zu richten. Gegen die Entscheidung der Maklerkammer findet Beschwerde an die Handelskammer statt, deren Entscheidung endgiltig ist.

§ 6. Scheidet ein Mitglied der Maklerkammer früher als drei Monate vor Ablauf seiner Wahlperiode aus, so ergänzt sich die Maklerkammer bis zum nächsten Wahltermin durch Zuwahl aus der Reihe der Ersatzmänner. In dem nächsten Wahltermin wird für den Ausgeschiedenen, sofern dessen Wahlperiode noch nicht abgelaufen ist, für deren Dauer ein Ersatzmann gewählt; ist die Wahlperiode abgelaufen, so findet Neuwahl statt.

§ 7. Jeder Kursmakler ist verpflichtet, die auf ihn gefallene Vorschlagswahl und die Ernennung zum Mitgliede oder Ersatzmann in der Maklerkammer anzunehmen. Eine Wiederwahl ist er jedoch erst dann anzunehmen verbunden, wenn seit seinem Ausscheiden aus der Maklerkammer zwei Jahre verstrichen sind.

§ 8. Die Wahlen finden alljährlich im Monat Dezember statt.

§ 9. Die Maklerkammer besteht aus einem Vorsitzenden, einem stellvertretenden Vorsitzenden, einem Schriftführer, einem stellvertretenden Schriftführer, einem Schatzmeister und zwei Beisitzern. Die Maklerkammer verteilt diese Aemter unter sich auf die Dauer von zwei Jahren.

§ 10. Ueber die Maklerkammersitzungen, sowie über die Wahlhandlungen der Kursmakler sind Protokolle aufzunehmen, die von dem Vorsitzenden und dem mit der Protokollführung betrauten Mitgliede zu unterzeichnen sind. Die Ergebnisse der Maklerkammerwahlen und der Aemterverteilung sind dem Minister für Handel und Gewerbe, dem Staatskommissar, der Handelskammer und dem Börsen-Vorstande mitzuteilen.

§ 11. Die Maklerkammer hat a) auf Erfordern der Handelskammer Gutachten über die Bestellung und Entlassung von Kursmaklern und über eine etwaige Stellvertretung behinderter

Makler abzugeben; b) auf Erfordern der Handelskammer über die Verteilung der Geschäfte (Skontri) unter den einzelnen Kursmaklern sich zu äussern; die Handelskammer entscheidet hierüber endgültig; c) die Aufsicht über die Erfüllung der den Kursmaklern als solchen obliegenden Pflichten auszuüben und bei Pflichtverletzungen die geeigneten Disziplinarstrafen zu verhängen; d) Streitigkeiten unter den Kursmaklern auf Antrag zu schlichten; e) auf Erfordern der Handelskammer Gutachten, insbesondere über Gesetzgebungs- und Verwaltungsfragen, welche die Interessen der Kursmakler berühren, zu erstatten; f) nach den jeweiligen Bestimmungen der Börsenordnung bei der Preisfeststellung thätig zu sein.

§ 12. Die Maklerkammer kann die unter § 11 und d bezeichnete Aufgabe einzelnen ihrer Mitglieder oder Unterkommissionen übertragen.

§ 13. Die Maklerkammer, welche nach aussen durch den Vorsitzenden oder dessen Stellvertreter und den Schriftführer oder dessen Stellvertreter vertreten wird, hat ferner folgende innere Angelegenheiten zu besorgen: 1. die Verwaltung ihrer Einnahmen und Ausgaben und die Rechnungslegung über dieselben bei der jährlichen Generalversammlung der vereideten Makler; 2. die Vorbereitung der jährlichen Generalversammlung und der sonstigen Sitzungen; 3. die Anstellung und Beaufsichtigung der erforderlichen Beamten der Maklerkammer.

§ 14. Rechtsverbindliche Erklärungen der Maklerkammer müssen mit der Unterschrift des Vorsitzenden oder seines Stellvertreters, des Schriftführers oder seines Stellvertreters und eines ferneren Mitgliedes der Maklerkammer versehen sein. Der Vorsitzende kann einzelne seiner Mitglieder oder andere Kammermitglieder oder Beamte der Maklerkammer zur Vornahme bestimmter Geschäfte oder bestimmter Arten von Geschäften auf eine bestimmte Zeit ermächtigen.

§ 15. Die Mitglieder der Maklerkammer verwalten ihr Amt als Ehrenamt; bare Auslagen werden aus den Einnahmen erstattet.

§ 16. Die Berufung der Maklerkammer muss erfolgen, wenn der Staatskommissar oder die Handelskammer oder drei Mitglieder der Maklerkammer oder zwanzig Kursmakler unter Angabe des zu behandelnden Gegenstandes es beantragen.

§ 17. Die Einladung zu den Sitzungen der Maklerkammer und zur Generalversammlung erfolgt schriftlich durch den Vorsitzenden oder dessen Stellvertreter. Die Ersatzmänner sind zu den Sitzungen der Maklerkammer, jedoch nur mit beratender Stimme zuzuziehen; gleichzeitig ist dem Staatskommissar von der Anberaumung der Sitzung Mitteilung zu machen. Die Gegenstände, über die in der Sitzung Beschluss gefasst werden soll, müssen in der Einladung und in der Mitteilung an den Staatskommissar bezeichnet werden; über andere Gegenstände, mit Ausnahme des Antrags auf abermalige Berufung der Maklerkammer, darf ein Beschluss nur dann gefasst werden, wenn nicht mehr als zwei Kammermitglieder widersprechen. Der Staatskommissar ist berechtigt, an den Sitzungen mit beratender Stimme teilzunehmen.

§ 18. Die Maklerkammer ist beschlussfähig, wenn mehr als die Hälfte der Mitglieder anwesend ist. Muss eine Beschlussfassung wegen Beschlussunfähigkeit vertagt werden, so erfolgt die Einladung zu einer Sitzung unter Hinweis auf diese Thatsache mit einer Frist von mindestens 24 Stunden. In der neuen Sitzung erfolgt die Beschlussfassung über den betreffenden Gegenstand ohne Rücksicht auf die Zahl der Anwesenden, wenn mindestens drei Mitglieder anwesend sind.

§ 19. Die Beschlüsse der Maklerkammer und des Vorstandes werden mit Stimmenmehrheit gefasst; im Falle der Stimmengleichheit entscheidet die Stimme des Vorsitzenden; die bei einer Beschlussfassung beteiligten Mitglieder sind von der Abstimmung ausgeschlossen. Im übrigen regelt die Maklerkammer ihre Geschäftsordnung selbst.

§ 20. Die Maklerkammer hat jährlich dem Staatskommissar und der Handelskammer über ihre Thätigkeit Bericht zu erstatten. Dieser Bericht ist allen Kursmaklern der Frankfurter Börse in je einem Druckexemplar mitzuteilen.

§ 21. Am Anfang jeden Jahres ist ein Voranschlag für die Einnahmen und Ausgaben der Maklerkammer aufzustellen und der Handelskammer zur Genehmigung einzureichen. Zur Deckung der veranschlagten Kosten dienen a) die Einnahmen aus dem Vertrieb des öffentlichen Kursblattes, b) die Beiträge der Kursmakler, über deren Erhebung die Maklerkammer beschliessen kann.

Rechte und Pflichten der Kursmakler.

§ 22. Die Kursmakler sind verpflichtet, regelmässig an den Börsenversammlungen teilzunehmen. Eine Beurlaubung vom Börsenbesuche kann bis zur Dauer einer Woche von der Maklerkammer, für längere Zeit nach Anhörung der Maklerkammer von der Handelskammer bewilligt werden.

§ 23. Die Kursmakler haben der Maklerkammer, die mit der Feststellung der Kurse betraut ist, alle hierzu erforderlichen Erklärungen nach bestem Wissen der Wahrheit gemäss abzugeben. Ergeben sich Zweifel oder Differenzen über die Feststellung der Kurse, so ist eine ausdrückliche protokollarische Erklärung der Kursmakler über ihre Angaben auf ihren Amtseid zu fordern und eventuell auch später die Richtigkeit derselben durch Einsicht der Tagebücher der Kursmakler oder in anderer Weise zu prüfen. Insoweit hierbei die Vorlegung der Tagebücher gefordert wird, ist der Kursmakler befugt, die Namen der Kontrahenten zu verdecken.

§ 24. Im übrigen regeln sich die Rechte und Pflichten der Kursmakler nach den Bestimmungen in §§ 30, 32, 33 und 34 Absatz 2 des Reichsbörsengesetzes.

§ 25. Zur Vornahme der nach den Bestimmungen des Handelsgesetzbuchs durch einen Handelsmakler zu bewirkenden Verkäufe sind die Kursmakler befugt.

§ 26. Die Kursmakler müssen diejenigen Handelsgeschäfte, die sie nach Massgabe des § 32 des Reichsbörsengesetzes für eigene Rechnung oder in eigenem Namen abgeschlossen haben, sowie die von ihnen nach Massgabe derselben Vorschrift für vermittelte Geschäfte übernommenen Bürgschaften in ihren Tage-

büchern täglich vor Vollziehung der Unterschrift übersichtlich zusammenstellen.

§ 27. Die Geschäftsverteilung gemäss § 11b ist alljährlich in der ersten Hälfte des Monats Dezember für das nächste Kalenderjahr vorzunehmen. Sie kann auch im Laufe des Jahres von der Handelskammer nach Anhörung der Maklerkammer abgeändert werden. Der Staatskommissar und der Börsenvorstand sind jederzeit befugt, eine Aenderung der Geschäftsverteilung zu beantragen. Ueber solche Anträge entscheidet die Handelskammer.

§ 28. Die Kursmakler unterstehen, wie alle Börsenbesucher, der Börsenleitung des Börsenvorstandes und dem Ehrengericht. Die Aufsicht über die Kursmakler führt die Maklerkammer und der Staatskommissar. Die Handelskammer ist befugt, zur Regelung des Geschäftsverkehrs der Kursmakler an der Börse Anordnungen zu treffen.

§ 29. Der innerhalb des Börsensaales befindliche Ring (Parquet) ist zur ausschliesslichen Benutzung für die Kursmakler bestimmt. Andere Personen dürfen zum dauernden Aufenthalt in diesen Raum nicht zugelassen werden.

§ 30. Der Staatskommissar und die Maklerkammer sind jederzeit befugt, in die Hand- und Tagebücher der Kursmakler Einsicht zu nehmen, um die Beobachtung der Vorschriften des § 32 des Börsengesetzes und des vorstehenden § 26 zu überwachen.

§ 31. Die Handelskammer ist berechtigt, für die amtliche Thätigkeit der Kursmakler Grundsätze und Regeln festzustellen, soweit nicht die Bestimmungen des Börsengesetzes der Börsenordnung und den von der Landesregierung erlassenen Ausführungsbestimmungen entgegenstehen.

§ 32. Ein Kursmakler, der die ihm als solchem obliegenden Pflichten, bezw. die von der Handelskammer aufgestellten Grundsätze und Regeln verletzt, unterliegt der Disziplinarbestrafung durch die Maklerkammer. Disziplinarstrafen können insbesondere zur Anwendung kommen, wenn ein Kursmakler ohne genügende Entschuldigung oder ohne Urlaub die

Börsenversammlung oder die Festsetzung der Kurse oder Preise versäumt oder aus Fahrlässigkeit bei dieser Feststellung unrichtige Angaben macht.

§ 33. Die Disziplinarstrafen sind: a) Warnung; b) Verweis; c) Geldstrafe bis 500 Mark; d) Zeitweise Versagung des Zutritts zu den Börsenversammlungen bis zur Dauer von drei Monaten.

§ 34. Die Geldstrafen werden von der Maklerkammer eingezogen und an die Pensionsanstalt für Kursmakler abgeführt.

Verfahren in Disziplinarsachen.

§ 35. Beschwerden über die Amtsthätigkeit der Kursmakler können an den Staatskommissar, an die Handelskammer, an den Börsenvorstand oder an die Maklerkammer gerichtet werden.

§ 36. Die Maklerkammer beschliesst über die Eröffnung des Verfahrens; sie ist nicht zuständig in denjenigen Fällen, welche nach den §§ 9 bis 27 des Reichsbörsengesetzes vor das Ehrengericht gehören.

§ 37. Ist gegen einen Kursmakler ein ehrengerichtliches oder wegen einer strafbaren Handlung ein strafrechtliches Verfahren eingeleitet, so ist während der Dauer des ehrengerichtlichen oder Strafverfahrens wegen der nämlichen Thatsache das Disziplinarverfahren nicht zu eröffnen und ein bereits eröffnetes auszusetzen.

§ 38. Zu den Disziplinarverhandlungen der Maklerkammer ist der Syndikus der Handelskammer und im Falle der Behinderung desselben ein anderer Rechtskundiger als Beirat der Kammer zuzuziehen. Zur Fällung eines Urteils ist die Anwesenheit von mindestens fünf Kammermitgliedern erforderlich.

§ 39. Die Disziplinarverhandlungen sind nicht öffentlich.

§ 40. Soweit in Vorstehendem keine Bestimmung getroffen ist, finden die Bestimmungen des Börsengesetzes über das Verfahren vor den Ehrengerichten (§§ 9 bis 27) entsprechende Anwendung.

§ 41. Der Staatskommissar hat dieselben Befugnisse wie im ehrengerichtlichen Verfahren. (§§ 9 bis 27 a. a. O.)

§ 42. Gegen die Entscheidung der Maklerkammer steht sowohl dem Staatskommissar als dem Beschuldigten binnen vierzehn Tagen die Beschwerde an die Handelskammer zu. Die Beschwerde hat aufschiebende Wirkung.

§ 43. Die Veröffentlichung und Ausgabe des öffentlichen Börsen-Kursblattes wird auf Kosten und für Rechnung der vereideten Kursmakler unter der Aufsicht der Maklerkammer besorgt und erhält dasselbe die Ueberschrift: „Oeffentliches Börsen-Kursblatt der Maklerkammer zu Frankfurt a. M. vom“ Den hierfür etwa erforderlichen Beiträgen darf sich kein beeidigter Kursmakler entziehen. Die Makler treffen die näheren Bestimmungen über die Veröffentlichung und über deren Kosten, über den Vertrieb und den Preis des Kursblattes und hinsichtlich der bei dessen Veröffentlichung und Vertrieb zu verwendenden Personen und deren Honorierung. Der Abonnementspreis unterliegt der Genehmigung der Handelskammer. Die Ueberschüsse sind an die Pensionsanstalt für Kursmakler zu überweisen.

Börsen-Ordnung für die Börse in Frankfurt a M.*)

§ 1. Die Frankfurter Börse ist eine mit staatlicher Genehmigung für den Handelsstand gegründete Anstalt, welche für die Versammlung der Kaufleute, Makler und anderer Personen zum Zwecke der Erleichterung des Betriebs kaufmännischer Geschäfte in Wertpapieren aller Art, Wechseln und Geldsorten bestimmt ist.

Die Börse ist der Oberaufsicht der Staatsregierung unterstellt. Als Aufsichtsbehörde der Börse fungiert die Handelskammer, welche alljährlich aus dem Kreise ihrer Mitglieder oder der Börsenbesucher den aus 5—9 Personen bestehenden Börsenvorstand wählt.

Die Funktionen des Börsenvorstandes werden, soweit sie nicht in der Börsenordnung ausdrücklich bestimmt sind, durch die Geschäftsordnung des Börsenvorstandes geregelt.

*) (Genehmigt mit Erlass des Ministers für Handel und Gewerbe vom 24. Dezember 1896.)

§ 2. Zur Teilnahme an den Börsenversammlungen können diejenigen Personen zugelassen werden, gegen die nicht ein in den folgenden §§ enthaltener Ausschliessungsgrund vorliegt. Jeder zur Börse Zugelassene ist den Bestimmungen der Börsenordnung und den für die Börse jeweilig geltenden Usancen unterworfen.

Die Zulassung erfolgt durch den Börsenvorstand, gegen dessen abweisende Entscheidung bei der Handelskammer Beschwerde erhoben werden kann. Die Anmeldungen um Zulassung zum Börsenbesuch haben schriftlich zu erfolgen, unter Namhaftmachung zweier hiesigen Auskunftspersonen.

§ 3. Ausgeschlossen von den Börsenversammlungen sind:

1. Personen weiblichen Geschlechts;
2. Personen, welche sich nicht im Besitze der bürgerlichen Ehrenrechte befinden;
3. Personen, welche infolge gerichtlicher Anordnung in der Verfügung über ihr Vermögen beschränkt sind;
4. Personen, welche wegen (einfachen oder betrügerischen) Bankrotts rechtskräftig verurteilt worden sind;
5. Personen, welche sich im Zustande der Zahlungsunfähigkeit befinden;
6. Personen, gegen welche durch rechtskräftige oder für sofort wirksam erklärte ehrengerichtliche Entscheidung auf Ausschliessung von dem Besuche einer Börse erkannt ist;
7. Personen, welche wegen Verbrechen gegen die Sicherheit des Eigentums oder wegen Meineids rechtskräftig verurteilt worden sind;
8. Personen, welche ihre Verpflichtungen aus an der Börse geschlossenen Geschäften nicht erfüllen, nach jeweiliger Verfügung des Börsenvorstandes.
9. Börsenbesucher, welche trotz erfolgter Mahnung ihren Börsenbeitrag nicht entrichten, nach jeweiliger Verfügung des Börsenvorstandes.
10. Börsenbesucher, welche sich, entgegen der Vorschrift des § 2 den Entscheidungen des Börsenvorstandes über die geltenden Usancen nicht unterwerfen.

§ 4. Auf Antrag der Handelskammer können in besonderen Fällen Personen, welche nach den obigen Bestimmungen vom Börsenbesuche ausgeschlossen sind, zur Börse zugelassen werden; die Entscheidung hierüber steht dem Minister für Handel und Gewerbe zu.

Personen, welche wegen einfachen Bankerotts verurteilt worden sind, können in besonderen Fällen zum Börsenbesuche zugelassen werden; doch darf die Zulassung nicht vor Ablauf von 6 Monaten, nachdem die Strafe verbüsst, verjährt oder erlassen worden ist, und nur in dem Falle erfolgen, wenn nachgewiesen wird, dasss die Verbindlichkeiten durch Zahlung, Erlass oder Stundung erledigt sind.

Bei gleichem Nachweise können Personen zum Börsenbesuche zugelassen werden, welche sich im Zustande der Zahlungsunfähigkeit befunden haben.

Die Entscheidung über die Zulassung bezw. Wiederzulassung in den beiden letzten Fällen steht der Handelskammer zu, gegen deren Ausspruch eine Berufung oder Beschwerde nicht stattfindet.

§ 5. Jedes Mitglied des Börsenvorstandes ist befugt, Börsenbesucher, welche die Ordnung, die Ruhe oder den Anstand an der Börse oder in den dazu gehörigen Nebenräumen verletzen oder der Anordnung eines Mitgliedes des Börsenvorstandes nicht ungesäumt Folge leisten, sofort und ohne Erörterung der Ursache entfernen zu lassen. Das betreffende Mitglied des Börsenvorstandes muss in diesem Falle noch an demselben Tage dem Vorsitzenden des Börsenvorstandes schriftlichen Bericht erstatten.

Ausserdem ist bei solchen Vorfällen der Börsenvorstand befugt, den Betreffenden bis auf die Dauer von 30 Tagen vom Börsenbesuche auszuschliessen, oder mit einer Geldstrafe bis zu 500 Mark zu belegen. Gegen die Verhängung dieser Disziplinarstrafe ist eine Beschwerde an die Handelskammer innerhalb dreier Tage zulässig.

Die Strafbeträge werden zu Unterstützungszwecken verwendet.

Das Rauchen ist sowohl in dem Börsensaale, als auch in den Gallerien und Nebenräumen der Börse bei Strafe von

1—10 Mark, je nach der Sachlage und Wiederholung der Uebertretung, verboten.

Ein Rechtsmittel gegen diese (nicht als Disziplinarstrafe anzusehende) von dem Börsenvorstande festzusetzende Ordnungsstrafe findet nicht statt.

§ 6. Die Börsenversammlungen finden in dem neuen Börsengebäude und zwar zweimal täglich mit Ausnahme der Sonntage, der sonntäglich gefeierten Festtage (Neujahrstag, Charfreitag, Ostermontag, Himmelfahrtstag, Pfingstmontag, Buss- und Bettag, beide Weihnachtsfeiertage) und jener Tage statt, an welchen die Handelskammer die Börsenversammlung ausfallen zu lassen beschliesst.

Der Börsensaal wird um $11^3/_4$ Uhr mittags eröffnet. Die Mittagsbörse beginnt um $12^1/_4$ Uhr und dauert bis um $2^3/_4$ Uhr nachmittags, zu welcher Zeit das Zeichen der Beendigung mittelst der Börsen-Glocke gegeben wird. Der Börsensaal wird um 3 Uhr, an den Ultimo-Abrechnungstagen um $3^1/_4$ Uhr geschlossen.

Nach der gewöhnlichen mit $2^3/_4$ Uhr endigenden Börsenzeit ist bis zur Abendbörse jedes Börsen-Geschäft unstatthaft.

Die Aufgabe der Adressen an den Liquidationstagen muss spätestens bis 4 Uhr nachmittags und die Lieferung der Effekten am folgenden Vormittage spätestens bis 12 Uhr bewirkt werden. Wer diesen Bestimmungen, namentlich auch an Liquidationstagen zuwiderhandelt, oder die Aufgabe der Adressen oder die Lieferung von Börsen-Effekten nicht in den dafür bestimmten Fristen vollzieht, dem kann nach Massgabe der Umstände der Börsenbesuch zeitweise oder ganz von der Handelskammer verboten werden.

Die Abendbörse beginnt um $5^1/_4$ Uhr nachmittags und endet um $6^1/_2$ Uhr. Die Versammlungen der Abendbörse finden bis auf weiteres in dem der Effekten-Sozietät gehörigen östlichen Flügel des Börsengebäudes statt.

§ 7. Die Feststellung und Veröffentlichung der Kurse erfolgt an der Mittags- wie an der Abendbörse im Auftrage der Handelskammer dnrch die auf Grund der Kursmakler-Ordnung

von den Kursmaklern gewählte Maklerkammer unter der Oberaufsicht der Handelskammer, unbeschadet der dem Börsenvorstande nach § 29 alinea 2 des Börsengesetzes eingeräumten Rechte.

An der Mittagsbörse erfolgt die Kursfeststellung in folgender Weise:

Für alle per Kasse gehandelten Werte findet die Kursfeststellung um $1^1/_4$ Uhr statt, bei welcher in der Regel für jedes Wertpapier nur ein einziger Kurs notiert werden soll. Für einzelne lebhaft gehandelte Kassawerte können jedoch, mit Genehmigung des Börsenvorstandes mehrere Kurse notiert werden, in welchen die stattgefundenen Preisschwankungen zum Ausdruck zu bringen sind; doch muss dies im voraus bestimmt und durch Börsenanschlag bekannt gegeben werden. Die nach $1^1/_4$ Uhr bis zum Schlusse der Börse in solchen Werten stattgefundenen Abschlüsse sind in gleicher Weise in besonderen späteren Kursfeststellungen zur Notiz zu bringen.

Für die auf Termin gehandelten Werte findet zunächst die Kursfeststellung um $1^1/_4$ Uhr statt; es können, nach Bedarf, mehrere Kurse notiert werden, in welchen alle bis dahin stattgefundenen Preisschwankungen zum Ausdruck zu bringen sind; die nach $1^1/_4$ Uhr stattgefnndenen Abschlüsse sind in gleicher Weise in besonderen späteren Kursfestsetzungen zur Notiz zu bringen.

An der Abendbörse erfolgt in gleicher Weise eine allgemeine Kursfeststellung um $6^1/_4$ Uhr; die nach $6^1/_4$ Uhr bis zum Börsenschlusse stattfindenden Abschlüsse sind noch in einer späteren Kursfeststellung um $6^1/_2$ Uhr zur Notiz zu bringen.

Hinsichtlich der verschiedenen Notierung der Kassawerte und der Terminwerte gelten dieselben Bestimmungen wie für die Mittagsbörse.

§ 8. Die Notierung geschieht in folgender Weise:

Zu den festgesetzten Zeitpunkten tritt, nach einem von dem Börsendiener mit der Schelle zu gebenden Zeichen, die Maklerkammer in dem dazu bestimmten Raum zusammen, und stellt

auf Grund ihrer eigenen Wahrnehmungen und der Mitteilungen, die ihr von den beeidigten Kursmaklern während der Börse gemacht worden sind, die Kurse fest. Alle Kursmakler sind auf Verlangen der Maklerkammer verpflichtet, dieser von den Kursen, zu welchen sie an dieser Börse ihre Schlüsse gemacht haben, wahrheitsgetreue Kunde zu geben. Ebenso liegt den Kursmaklern die Pflicht ob, über die unerledigt gebliebenen Aufträge die erforderliche Auskunft zu geben. Walten Zweifel wegen der Schlüsse ob, so entscheidet die Mehrheit in der Maklerkammer. Besondere Abmachungen über Kurtage werden bei der Kursnotierung nicht berücksichtigt. Ein Anspruch auf Berücksichtigung bei der amtlichen Feststellung des Börsenpreises kann nur für die durch Vermittlung der Kursmakler abgeschlossenen Geschäfte erhoben werden. Während die Maklerkammer zur Beratung versammelt ist, darf ausser den bei der Notierung mitwirkenden Personen niemand in das Beratungszimmer der Maklerkammer eintreten, insofern er nicht nach § 29, Absatz 2, des Börsengesetzes dazu befugt ist.

§ 9. Für die Festsetzung der Notizen gelten folgende Grundsätze:

1. Fanden alle vorhandenen Aufträge ihre Erledigung, so sind die bezahlten Kurse mit der Bezeichnung „b“ oder „bez.“ (bezahlt) zu notieren.
2. Blieben, nachdem grössere Posten gehandelt wurden, noch Käufer unbefriedigt, so wird dies durch den Zusatz „u. G.“ (und Geld) und dementsprechend, wenn Verkäufer nicht vollständig bedient werden konnten, durch den Zusatz „u. B.“ (und Brief) bezeichnet.
3. Kamen nur unbedeutende Abschlüsse zu stande, so bezeichnet dies der Zusatz „etw. b. u. B.“ oder „etw. b. u. G.“
4. Beharrten die Verkäufer auf einer höheren Forderung, die Käufer dagegen auf einem niedrigeren Gebot, so dass keine Abschlüsse zu stande kamen, so bezeichnet der Zusatz „G.“ denjenigen Kurs, zu welchem jeder Betrag anzubringen war.

5. Waren nur Käufer da, aber keine Verkäufer, so ist derjenige Kurs, welcher vergebens geboten wurde, mit „G.“ zu notieren, oder auch „G. u. f.“ (Geld und fehlend); desgleichen ist, wenn nur Verkäufer, aber keine Käufer auftraten, derjenige Kurs, welcher vergebens gefordert wurde, mit B. zu notieren.
6. Nur wenn weder Käufer noch Verkäufer zu finden waren, ist dies durch einen Strich zu bezeichnen.

§ 10. Die von der Maklerkammer in dieser Weise festgestellten Kurse werden in dem von der Maklerkammer zu unterschreibenden und alsbald in dem Börsensaale anzuheftenden Börsen-Kursblatt veröffentlicht; über das Börsen-Kursblatt trifft die Kursmakler-Ordnung nähere Bestimmungen.

Der Handelskammer steht die Aufsicht über die Maklerkammer zu; dieselbe ist der Handelskammer für gewissenhafte Erfüllung ihrer Obliegenheiten verantwortlich.

Beschwerden über Verstösse bei der Feststellung oder Veröffentlichung der Kurse sind an die Handelskammer zu richten, welche hierüber entscheidet.

An der Börse abgeschlossene Geschäfte in solchen Papieren, welche zum Börsenhandel nicht zugelassen sind, dürfen amtlich nicht notiert werden. Die Veröffentlichung von privaten Kurszetteln (Preislisten) für solche Geschäfte darf nur mit besonderer von Fall zu Fall zu erteilenden Genehmigung der Handelskammer erfolgen.

§ 11. Aenderungen der Börsenzeit und der Zeit der Kursfeststellungen, wie der für Aufgabe der Adressen, Lieferung von Effekten und für die Veränderungen festgesetzten Fristen kann die Handelskammer jederzeit nach eigenem Ermessen beschliessen.

§ 12. Kündigungen, welche nach Inhalt des Vertrages an der Börse erfolgen sollen, müssen, dem Platzgebrauch gemäss, um von rechtlicher Wirkung zu sein, von den Interessenten spätestens bis Glockenschlag 1 Uhr geschehen. Zur genaueren Beobachtung der Kündigungszeit wird schon um $12^3/_4$ Uhr ein Zeichen mit der Glocke gegeben, an Liquidationstagen um

$12^1/_2$ Uhr. Bei Prämienschlüssen fällt der Erklärungs- oder Kündigungstag mit dem Liquidationstage nicht immer zusammen, sondern wird für jedes Jahr durch die Handelskammer festgesetzt und publiziert. Die Kündigung findet um $12^3/_4$ Uhr statt, wozu 5 Minuten vorher ein Zeichen mit der Glocke gegeben wird.

Bezüglich der etwa notwendig werdenden Abänderungen der in §§ 7 und 12 erwähnten Zeitbestimmungen hat die Handelskammer zu entscheiden, welche auch die vorherige Veröffentlichung durch das Börsenkursblatt zu veranlassen hat.

§ 13. Die Handelskammer wird die von den königlichen, städtischen und anderen Behörden ihr zugeteilten Bekanntmachungen an der Börse anschlagen zu lassen; dieselben bleiben in der Regel während 14 Tagen angeheftet. Bekanntmachungen von Privatanzeigen an der Börse sind an die besondere Erlaubnis der Handelskammer gebunden.

§ 14. Die zum Besuche der Börse berechtigten Personen haben jährlich Börsenbeiträge zu entrichten, welche für die Mittagsbörse und Abendbörse getrennt festgesetzt werden.

Die Beiträge für die Mittagsbörse werden alljährlich im November von der Handelskammer nach Beratung mit dem Ausschuss der Börsen-Anteils-Eigner für das nächte Kalenderjahr festgesetzt und für jedes Jahr im voraus erhoben. Jedes Handlungshaus, welches einen Börsenbeitrag entrichtet, hat für seine Associés und Prokuristen keinen weiteren Börsenbeitrag zu entrichten. Der freie Eintritt der Skontristen ist nicht gestattet. Diejenigen Handlungsfirmen, welche Gehilfen mit zur Börse bringen, haben für jeden derselben einen Beitrag zu entrichten.

Die Beiträge für die Abendbörse werden alljährlich von der Handelskammer nach Beratung mit der Direktion der Effekten-Societät festgesetzt und bekannt gegeben.

§ 15. Ausserhalb der Börse stehende, in Frankfurt oder auswärts wohnende Personen können im Laufe eines Semesters die Börse an 3 aufeinanderfolgenden Tagen ohne Entrichtung eines Börsenbeitrages besuchen, wenn dieselben durch ein zum Börsenbesuche berechtigtes Börsenmitglied eingeführt und in das im Börsenlokale aufliegende Fremdenbuch eingeschrieben werden.

Auswärts wohnende Personen, welche von dieser Befugnis zum Börsenbesuche öfters Gebrauch machen wollen, haben jedoch eine Wochen- bezw. Quartals- oder Jahreskarte zu lösen.

§ 16. Um Börsenbesucher zur Verantwortung zu ziehen, welche im Zusammenhange mit ihrer Fähigkeit an der Börse sich eine mit der Ehre oder dem Anspruch auf kaufmännisches Vertrauen nicht zu vereinbarende Handlung haben zu schulden kommen lassen, wird ein Ehrengericht gebildet, dessen Mitglieder von der Handelskammer gewählt werden.

Das Ehrengericht besteht aus fünf alljährlich von der Handelskammer aus ihren Mitgliedern gewählten Richtern und drei stellvertretenden Richtern. Die Handelskammer trifft bei der Wahl auch Verfügung über den Vorsitz und die Protokollführung.

Das Ehrengericht wird vorkommendenfalles von dessen Vorsitzenden einberufen. Es entscheidet in einer Zahl von fünf Richtern; für verhinderte oder nach den Vorschriften der Strafprozessordnung ausgeschlossene oder abgelehnte Richter werden die stellvertretenden Richter nach der Reihenfolge ihrer Wahl einberufen; über die Frage der Ausschliessung oder Ablehnung entscheidet die Handelskammer.

Von der Einleitung oder Ablehnung eines ehrengerichtlichen Verfahrens sind der Staatskommissar und die Handelskammer zu unterrichten. Auf Verlangen des Staatskommissars muss die Einleitung eines ehrengerichtlichen Verfahrens erfolgen. Im übrigen gelten für das Verfahren die Vorschriften des Börsengesetzes. (§§ 11—25.)

§ 17. Zur Entscheidung über dic Zulassung von Wertpapieren zum Handel an der Frankfurter Börse besteht eine besondere Kommission (Zulassungsstelle), deren Mitglieder von der Handelskammer ernannt werden.

Die Zulassungsstelle besteht aus 6 wirklichen und 3 stellvertretenden Mitgliedern, von denen nur 3 wirkliche Mitglieder und 1 stellvertretendes Mitglied im Börsenregister eingetragen sein dürfen. Die Zulassungsstelle entscheidet in der Regel in einer Anzahl von 6 Mitgliedern; an Stelle der verhinderten oder

an der Einführung des betreffenden Papieres beteiligten wirklichen Mitglieder werden die stellvertretenden Mitglieder nach der Reihenfolge ihrer Wahl einberufen. In Fällen, wo mehr als drei wirkliche oder stellvertretende Mitglieder an der Entscheidung der Zulassungsstelle mitzuwirken verhindert sind, kann die Zulassungsstelle auch mit geringerer Minderzahl entscheiden; doch darf eine Zulassung nur erfolgen, wenn drei Mitglieder übereinstimmend für dieselbe entscheiden.

Die Entscheidung über die Zulassung von Wertpapieren, wird durch schriftliche Abstimmung getroffen; bei erheblichen Meinungsverschiedenheiten oder auf Antrag zweier Mitglieder der Zulassungsstelle hat die Entscheidung erst nach vorhergegangener Beratung in einer Sitzung der Zulassungsstelle zu erfolgen; zur Beschlussfähigkeit in der Sitzung ist die Anwesenheit von mindestens vier Mitgliedern erforderlich.

§ 18. Hinsichtlich der Befugnisse und Pflichten der Zulassungsstelle, der Voraussetzungen der Zulassung von Wertpapieren zur Notierung, und der Folgen der Nichtzulassung finden die Bestimmungen des Börsengesetzes vom 22. Juni 1896 (§§ 36—41) und die dazu ergehenden Ausführungsbestimmungen Anwendung.

§ 19. Gegen die Entscheidung der Zulassungsstelle, wonach ein Wertpapier zum Handel an der Börse nicht zugelassen wird, oder ein bereits eingeführtes Papier von der Notierung ausgeschlossen wird, steht dem Emittenten binnen 14 Tagen die Beschwerde an die Handelskammer zu, welche über die Zulassung oder Ausschliessung endgültig entscheidet. Zur Angabe von Gründen ihrer Entscheidung ist die Handelskammer nicht verpflichtet.

§ 20. Ueber die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenterminhandel entscheidet die Handelskammer nach eigenem Ermessen; sie ist zur Angabe von Gründen ihrer Entscheidung nicht verpflichtet. Der Terminhandel in Anteilen von Bergwerks- und Fabriksunternehmungen kann nicht zugelassen werden. Der Terminhandel in Anteilen anderer Erwerbsgesellschaften kann nur gestattet werden, wenn das Kapital der betreffenden Erwerbsgesellschaft mindestens 20 Mill. Mark beträgt.

Anträge auf Zulassung von Wertpapieren zum Börsenterminhandel sind, soweit sie nicht zurückgewiesen werden, mindestens 14 Tage vor der Beschlussfassung durch Aushang an der Börse und Veröffentlichung in der Presse bekannt zu machen.

Die Zulassung setzt voraus, dass bereits während eines längeren Zeitraums ein regelmässiger Handel in dem Wertpapiere stattgefunden hat. Die Prüfung hat sich über diese Voraussetzung auch darauf zu erstrecken, ob dem Interesse des Börsenhandels an der Zulassung erhebliche wirtschaftliche Bedenken entgegen stehen.

Vor der Zulassung wird der Vorstand des Unternehmens, um dessen Wertpapiere es sich handelt, über den Antrag gehört.

Die ergehenden Beschlüsse der Handelskammer werden dem Minister für Handel und Gewerbe eingereicht.

Die erfolgte Zulassung kann aus wichtigen Gründen jederzeit von der Handelskammer zurückgenommen werden.

§ 21. Diese Börsenordnung tritt am 1. Januar 1897 in Kraft.

Geschäfts-Ordnung für den Börsenvorstand der Börse zu Frankfurt a. M.*)

§ 1. Wirkungskreis. Dem Börsenvorstand obliegt die Ausführung der ihm nach der Börsenordnung übertragenen Geschäfte:

1. Die Zulassung zum Börsenbesuche (§ 2 Abs. 2 B. O.);
2. die Ausschliessung vom Börsenbesuche in den in § 3 B. O. vorgesehenen Fällen;
3. die Aufrechterhaltung der Ordnung an der Börse und die Verhängung von Disziplinarstrafen bei Störung der Ordnung (§ 5 B. O.);
4. die Aufsicht bei den der Maklerkammer übertragenen Notierungen und der Erlass von Verfügungen, betreffend die Notierung in den in § 7 Abs. 3 B. O. vorgesehenen Fällen;

*) Vom 7. Januar 1897.

5. die Entscheidung über geltende Usancen (§ 3 B. O.), während die Feststellung künftig anzuwendender Usancen der Handelskammer vorbehalten bleibt.

Der Börsenvorstand untersteht als Organ der Börse der Handelskammer als Aufsichtsbehörde.

Beschwerden gegen Verfügungen des Börsenvorstandes sind an die Handelskammer zu richten.

§ 2. Ausführung der einzelnen Funktionen. Der Börsenvorstand erledigt die ihm übertragenen Geschäfte je nach der Sachlage durch schriftliche Abstimmung oder durch Beratung und Beschlussfassung in den Sitzungen.

Die § 1 in Punkt 1 und 2 benannten Aufgaben obliegen der Gesamtheit des Börsenvorstandes. Die in § 1 Punkt 3 und 4 erwähnten Funktionen, soweit sie die Mittagsbörse betreffen, ferner die in § 1 Punkt 5 bezeichneten Geschäfte sind den der Handelskammer angehörigen Mitgliedern des Börsenvorstandes, die in § 1 Punkt 3 und 4 bezeichneten Geschäfte, soweit sie die Abendbörse betreffen, den aus den Kreisen der Effekten-Sozietät gewählten Mitgliedern des Börsenvorstandes vorbehalten.

Zur Aufrechterhaltung der Ordnung, insbesondere zur Entfernung von Ruhestörern (§ 5 B. O.) ist ein einzelnes Mitglied des Börsenvorstandes berechtigt; doch hat dasselbe sodann ungesäumt dem Börsenvorstande schriftlichen Bericht zu erstatten. Auch zum Erlass von die Notierungen betreffenden Verfügungen (§ 7 B. O.) ist ein einzelnes Mitglied des Börsenvorstandes gegen nachträgliche schriftliche Mitteilung an den Börsenvorstand berechtigt.

Zur Wahrnehmung der in § 1 Punkt 3 und 4 bestimmten Funktionen hat bis zur Zeit der Kursfeststellung ($1^1/_4$ Uhr bezw. $6^1/_4$ Uhr) täglich ein Mitglied des Börsenvorstandes nach einem von dem Vorsitzenden zu bestimmenden Turnus an der Börse anwesend zu sein.

§ 3. Geschäftsgang. Alle an den Börsenvorstand gerichteten Eingaben werden von dem Bureau der Handelskammer übernommen, eröffnet, sodann dem Vorsitzenden und nach dessen

Verfügung den nach § 2 mit der Erledigung betrauten Mitgliedern übermittelt. Alle Eingänge und alle Entscheidungen des Börsenvorstandes werden dem Handelskammer-Präsidium mitgeteilt.

Die Geschäftsführung (Registratur, Ausfertigungen etc.) des Börsenvorstandes versieht das Bureau der Handelskammer.

Alle vom Börsenvorstande ausgehenden Schriftstücke werden von dem Vorsitzenden oder dessen Vertreter und noch einem Mitgliede des Börsenvorstandes gezeichnet; ausgenommen hiervon sind Börsenanschläge, bei welchen in dringlichen Fällen die Unterschrift eines Mitgliedes genügt.

§ 4. Funktionäre. Der Börsenvorstand wählt alljährlich unmittelbar nach seiner Konstituierung einen Vorsitzenden und dessen Stellvertreter.

Als Syndikus und Sekretär des Börsenvorstandes fungiert der Syndikus der Handelskammer.

§ 5. Sitzungen. Zur Erledigung besonders wichtiger Angelegenheiten oder sonst nach Ermessen des Vorsitzenden wird der Börsenvorstand zu einer Sitzung zusammenberufen. Zu jeder Sitzung ist der Staatskommissar und der Handelskammer-Präsident einzuladen.

Zur Beschlussfähigkeit der Sitzung ist die Anwesenheit von mindestens der Hälfte der Mitglieder nötig; bei einer wegen Beschlussunfähigkeit einberufenen zweiten Sitzung genügt die Anwesenheit von drei Mitgliedern.

Bei Abstimmungen entscheidet die Stimmenmehrheit der Anwesenden; bei Stimmengleichheit gibt die Stimme des Vorsitzenden den Ausschlag.

§ 6. Schriftliche Abstimmung. Die nicht der Beratung in der Sitzung vorbehaltenen Eingaben und Anträge zirkulieren bei den nach § 2 mit der Erledigung betrauten Mitgliedern, welche ihr Votum auf der Eingabe schriftlich abgeben. Für die schriftliche Abstimmung gilt die gleiche Regel wie in § 5 hinsichtlich der Sitzungs-Abstimmung; doch genügt zur Fassung von Beschlüssen auf diesem Wege die Anzahl von drei Mitgliedern.

§ 7. Kosten. Die Bureaubedürfnisse oder sonstige Ausgaben des Börsenvorstandes werden von der Handelskammer getragen, welcher bei etwa erforderlichen ausserordentlichen Aufwendungen ein entsprechender Antrag vorzulegen ist.

Usancen der Börse zu Frankfurt a. M.

§ 1. Auf alle an hiesigem Platz, oder nach hiesigem Börsenbrauch (Uso) abgeschlossenen Geschäfte in Geldsorten und Wertpapieren finden, soweit nicht anderes zwischen den Kontrahenten ausdrücklich vereinbart wurde, folgende Bestimmungen als hiesiger Handelsgebrauch Anwendung.

§ 2. Der Erfüllungsort ist Frankfurt a. M.

§ 3. Der Erfüllungstag ergiebt sich aus dem „Schluss", d. h. aus der betreffenden Vereinbarung.

Ist nicht anderes ausdrücklich verabredet, so gilt das Geschäft stillschweigend als „per comptant" geschlossen (Comptant- oder Kassengeschäft) und der „Schlusstag" (Tag des Abschlusses) zugleich auch als Erfüllungstag.

Wegen Zeitgeschäfte siehe §§ 15 und 16.

§ 4. Als Lieferzeit gelten die hier allgemein üblichen Geschäftsstunden (gegenwärtig von 9 bis 12 Uhr vormittags und von 3 bis 5 Uhr nachmittags) und zwar:

a) für Sorten, Papiergeld und Wechsel am Erfüllungstage selbst (vor 5 Uhr;
b) für Effekten und Coupons am Vormittag des dem Erfüllungstag nächstfolgenden Börsentages vor 12 Uhr (vergl. § 6)

§ 5. Die Zahlung ist in deutscher Reichswährung zu leisten.

§ 6. Die laufenden Zinsen auf Effekten werden nur bis zum Erfüllungstage (§ 3) gerechnet, auch bei „auf Lieferung in einigen Tagen" verkauften Effekten, deren Lieferungsfrist am fünften Börsentag nach dem Tag des Abschlusses um 12 Uhr

mittags abläuft, die aber sonst wie Comptantgeschäfte (§ 3) zu behandeln sind (vergl. §§ 11, 13 und 27).

§ 7. a) Die Erfüllung erfolgt dadurch, dass der Verkäufer die bedungenen Werte (die Stücke) dem Käufer oder dem Adressaten (§ 10) in dessen Geschäftslokal abliefert oder abliefern lässt, und zwar gegen sofortige bare Zahlung des Kaufpreises, sofern nicht der Lieferer vorzieht, das Geld gegen Anweisung erheben zu lassen.

b) Wenn der Empfänger nicht bei der ersten Präsentation zur Erfüllung bereit war, hat er das Geld dem Lieferer zu schicken und eventuell die Werte bei diesem abholen zu lassen, und zwar Effekten und Coupons nach § 4b, Wechsel dagegen spätestens am nächstfolgenden Börsentag vor 10 Uhr vormittags.

§ 8. Ist der Erfüllungstag ein Liquidationstag, so kann die Lieferung wie auch die Abnahme zum Liquidationskurs (Kompensationskurs), anstatt zum Kaufpreis, verlangt werden, vorbehaltlich nachträglicher Regulierung der Differenz (des Unterschiedes zwischen Kaufpreis und Lieferungs- d. h. Liquidationskurs). Die Zahlung dieser Differenz muss auf Verlangen am Lieferungstage (§ 4b) vor 12 Uhr mittags geleistet werden.

§ 9. Die Lieferung darf, ohne dass es vorbedungen ist, weder in usancemässig nicht gangbaren Stücken geleistet, noch in Appoints von besonderer Art und Höhe gefordert werden (vergl. §§ 19—25).

§ 10. a) Die Kontrahenten sind berechtigt, die Lieferung oder die Abnahme der gehandelten Werte, Wechsel ausgenommen, an einen hier in Frankfurt ansässigen Dritten zu überweisen; der Ueberweisende hat jedoch für die Richtigkeit dieser Ueberweisung einzustehen.

b) Die Adresse, an welche geliefert werden soll, ist demjenigen, welcher liefern soll, vor 4 Uhr (Ultimo jedoch vor 5 Uhr) am Nachmittag des Erfüllungstages schriftlich zuzustellen.

c) Sind Lieferer und Empfänger Mitglieder des Kollektivskontros, so hat an Skontrotagen die Erfüllung durch dessen Vermittlung zu erfolgen.

§ 11. Fällt der Zeitpunkt der Erfüllung auf einen Tag, an welchem keine Börsenversammlung hier stattfindet, so gilt der nächste Börsentag als Erfüllungstag.

Die Handelskammer bestimmt die Ultimotage mit Berücksichtigung der israelitischen Feiertage.

Wer eines solchen Feiertags halber nicht rechtzeitig erfüllt oder erfüllen lässt, hat den hieraus entstehenden Zinsverlust zu tragen.

§ 12. a) Bei Lieferung von verlosbaren oder kündigbaren Effekten hat, gegenteilige Abrede ausgenommen, jeder Kontrahent das Recht und die Pflicht, etwa verloste oder gekündigte Stücke gegen umlaufsfähige umzutauschen, selbst wenn der Abschluss am Tage der Ziehung bezw. Kündigung stattfand.

Hatte der Empfänger schon vor Eintreffen der Reklamation nachweislich und bona fide die Stücke weitergegeben, so ist diese Pflicht nur nach Massgabe der Möglichkeit und gegen Erstattung aller Kosten zu erfüllen.

b) Hat die Lieferung bona fide und ohne grobe Fahrlässigkeit stattgefunden, so kann der Empfänger für etwaigen Zinsverlust vom Lieferungstage an keinen Ersatz von dem Lieferer fordern.

c) Im Handel mit Amerikanischen Bonds kann wegen Kündigung der Umtausch von bona fide gelieferten Stücken nicht verlangt werden, wenn die Kündigung erst am Erfüllungstag (§ 3) stattfand.

Im Handel mit United-States-Bonds gelten alle Stücke als ungekündigt bis zu dem Tag, an welchem hiesige öffentliche Blätter die Kündigung melden.

d) Fällt bei Losen die Ziehung auf den Lieferungstag (§ 4b), so hat der Verkäufer, bezw. der Lieferer, wenn nicht ausdrücklich anderes wegen der Ziehungschance bedungen wurde, spätestens am Abend des Schlusstages oder des Tages vor der Ziehung: entweder die betr. Papiere der Reichsbank oder Frankfurter Bank zur Ablieferung — oder ein an den Empfänger adressiertes Nummerverzeichnis „eingeschrieben“ der Post zu übergeben.

Unterlässt er dies, so steht es dem Käufer frei, die Abnahme zu verweigern und das Geschäft als nicht zu stande gekommen zu behandeln oder Schadenersatz für den Verlosungswert nach § 13b 5 zu verlangen.

§ 13. Ist einer der beiden Kontrahenten in Verzug mit Lieferung oder Abnahme von Effekten, so ist der andere berechtigt:

a) sich Ersatz zu verschaffen, indem er an der Börse für Rechnung des Säumigen das Nichtgelieferte kauft oder das Nichtbezogene verkauft.

Derjenige, welcher sich Ersatz auf solche Weise (durch Exekution) verschaffen will, muss diese Absicht spätestens an der dritten, dem ursprünglichen Lieferungstag folgenden Börse anzeigen und die Exekution alsdann an der nächsten Börse vornehmen, auch die Anzeige, dass und zu welchem Kurs er sich Ersatz verschafft hat, noch am Tage des zwangsweisen Kaufs oder Verkaufs dem säumig gewesenen Kontrahenten direkt mündlich oder durch eingeschriebenen Brief mitteilen, bei Verlust seiner Rechte.

Geschieht die Exekution durch Vermittelung eines beeidigten Maklers, so ist der Schlusszettel, sonst die Durchschnittsnotiz des Oeffentlichen Börsenkursblatts, massgebend für die Feststellung der Differenz, welche der Säumige zuzüglich Kurtage zu zahlen, oder abzüglich Kurtage herauszubekommen hat.

b) In Fällen des Schadenersatzes hat der Säumige unter allen Umständen 1. den Zinsenverlust, 2. die übliche Maklergebühr und $^1/_8$ $^0/_0$ Provision, 3. die entstandenen Portoauslagen und eintretenden Falls auch 4. die an den Kollektivskontro bezahlten Strafgelder oder Extrakosten, 5. den von der Handelskammer festzustellenden Entschädigungssatz für Report, Deport, Verlosungswert oder dergl. mehr als Konventionalstrafe zu zahlen.

c) Wird ein Geschäft nicht erfüllt, ohne dass einer der beiden Kontrahenten den anderen spätestens am achten Börsentage nach dem Tag des Abschlusses zur Erfüllung auffordert, so gilt das Geschäft als aufgehoben, und es kann aus demselben dann kein Anspruch mehr verfolgt werden.

§ 14. Tritt Verzug mit Lieferung oder Abnahme von Wechseln oder Geldsorten (auch Papiergeld) ein, so muss sich der Säumige gefallen lassen, dass der erfüllungsbereit gewesene Kontrahent gleich am nächsten Morgen ohne vorherige Mahnung von dem Geschäft zurücktrete und Schadenersatz nach § 13b verlange.

§ 15. a) Ist bei Zeitgeschäften nur ein Verfalltag (Erfüllungstag) genannt, ohne Zusatz, so gilt das Geschäft als fix, d. h., so sind beide Teile mit der Erfüllung an diesen Verfalltag gebunden.

b) Ist dem Verfalltag nur das Wort „täglich" beigefügt, ohne nähere Angabe in wessen Wahl, so steht es dem Käufer jederzeit (siehe f) frei, zu „kündigen", d. h. Lieferung zu verlangen.

c) Soll dem Verkäufer die Wahl freistehen, „anzusagen", d. h. Abnahme und Zahlung zu verlangen, so muss dies bei Abschluss des Geschäfts klar ausgesprochen werden, durch einen Ausdruck wie z. B. „auf Ansagen", „auf Ankündigung", „in Verkäufers Wahl" oder dergl. mehr. Ebenso muss es ausdrücklich bedungen werden, wenn das Erklärungsrecht (die Option) erst an einem späteren Tage beginnen soll („fix und täglich") durch einen Ausdruck wie z. B. „von Medio bis Ultimo täglich" oder dergl. mehr.

d) „Gegenseitig täglich" bedeutet, dass es beiden Kontrahenten jederzeit freisteht, Erfüllung zu verlangen, also der Käufer immer kündigen und der Verkäufer immer ansagen darf.

e) Kündigung oder Ansagung von Teilsummen braucht die Gegenpartie nur in solchen Beträgen anzunehmen, welche auf mindestens 5000 Gulden oder Thaler, oder 10 000 Mark oder Francs, oder 500 Pfd. St., oder 5000 Dollars oder Rubel Nennwert, oder 5 Stück bei Aktien der Deutschen Reichsbank und der Oesterr.-Ungar. Nationalbank, oder 25 Stück bei anderen per Stück notierten Effekten lauten oder durch diese Ziffer glatt teilbar sind.

f) Ist tägliche Erklärungsbefugnis bedungen (siehe b), so kann die Kündigung oder Ansagung an jedem Börsentag erfolgen,

aber spätestens an der Börse bei dem dafür angeführten Glockenzeichen (gegenwärtig $12^3/_4$ Uhr), und es gilt dann dieser Kündigungstag zugleich als Erfüllungstag (§ 3), sofern nicht eine längere Frist ausdrücklich bedungen war, wie z. B. „täglich mit 2 Tagen Kündigung".

g) Für die per Ultimo laufenden Geschäfte veröffentlicht die Handelskammer, jährlich voraus, mit diesen Skontrotagen auch besondere Kündigungsfristen.

§ 16. a) Die Prämiengeschäfte pflegen in Form von entweder:

1. Prämiengeld oder
2. Reugeld oder
3. Stellage oder
4. fest und offen

abgeschlossen zu werden.

Zu 1. Das Prämiengeld (hier in früheren Zeiten auch „Barprämie" genannt) ist der Kaufpreis eines per Komptant gekauften Rechtes, und deshalb, wie jeder andere Kaufpreis im Komptant-Effektengeschäft, am nächsten Vormittag (§ 4 b) gegen Auslieferung des Engagementsbriefes zu bezahlen. Diese Zahlung giebt dem „Prämienkäufer" das Recht, bei Ablauf der bedungenen Frist Erfüllung zu verlangen. Die einfache Prämie berechtigt entweder zum Ansagen oder zum Kündigen, die Doppelprämie zu beidem.

Zu 2. Das Reugeld, auch „Dont" genannt, ist eine im voraus bestimmte Abfindungssumme für den etwaigen Fall der Nichterfüllung, d. h. des Rücktritts vom Geschäft.

Der Wahlberechtigte hat das Recht zu kündigen resp. anzusagen, und die Pflicht, das Reugeld zu zahlen, falls er jenes Recht nicht ausübt, mithin nur dann, wenn, und nur soweit, als er nicht „kündigt" bezw. nicht „ansagt", folglich erst, nachdem er seinen Willen, die Erfüllung nicht zu verlangen, kundgegeben hat, aber spätestens am ersten dem letzten Kündigungstag folgenden Börsentag vormittags vor 12 Uhr.

Zu 3. Bei der Stellage werden zwei Kurse ausbedungen. Der „Stellagekäufer" (d. h. derjenige, welchem die Wahl freistehen soll) muss entweder zu dem geringeren Kurs „ansagen"

(und liefern), oder zu dem höheren Kurs „kündigen“ (und beziehen).

Der „Steller“ (Stellageverkäufer) muss zu den vereinbarten Kursen dasjenige „erfüllen“, was der erstere durch „Kündigung“ oder „Ansagung“ von ihm verlangt.

Zu 4. Wurde „fest und offen“ gehandelt, ohne weitere Bezeichnung des Verhältnisses, dann kann der zur „Erklärung“ (zur Wahl) Berechtigte die gleiche Summe nach Belieben „kündigen“ bezw. „ansagen“, welche „abzunehmen“ bezw. zu „liefern“ er sich fest verpflichtet hat.

Der feste Teil ist als Zeitgeschäft nach § 15 und der offene Teil als Prämiengeschäft nach § 16 zu behandeln.

b) In betreff der Erklärungsfristen, der Erfüllung und etwaiger Teilkündigung gelten auch für Prämiengeschäfte die Bestimmungen des § 15 a, f und g; nur gilt für Teilkündigungen im Stellagegeschäft die in § 15 e bestimmte Summe, bei den andern Prämiengeschäften aber die doppelte Summe als Minimum.

c) Erklärt der Prämienbesitzer (der Wahlberechtigte) nicht spätestens an der Börse vor Ablauf der Kündigungsfrist, dass er Erfüllung verlange, so wird stillschweigend angenommen, dass er auf sein Recht verzichte (also beziehungsweise das Reugeld zahlen wolle).

Sollte jedoch der Kursstand zur Zeit der letzten Erklärungsfrist (§ 15 f und g) die Entschliessung über Kündigung, Ansagung oder Reugeld als zweifellos erscheinen lassen, so ist eine ausdrückliche Erklärung nicht notwendig.

Ob der Kursunterschied zweifellos war oder nicht, hat in Streitfällen das Syndikat der beeidigten Sensale zu entscheiden.

d) Lässt der Wahlberechtigte seinen Kommissionär ohne Instruktion, bezw. ohne Stücke zur Ablieferung, wenn anzusagen und abzuliefern ist, oder ohne genügende Anschaffung zur Zahlung, wenn zu kündigen und abzunehmen ist, so hat der Kommissionär das Recht, sofort nach Ablauf der Kündigungsfrist das Geschäft für Rechnung des säumigen Kommittenten abzuwickeln, also das Gekündigte zu verkaufen und das Angesagte zu kaufen

und für diese neue Besorgung die üblichen Kosten in Anspruch zu nehmen.

§ 17. a) Sollte während der Dauer des Vertrags, etwa infolge der Abtrennung eines Coupons oder des Eintritts eines Bezugsrechtes, eine Aenderung in der Notierungsweise einer Papiergattung eintreten, so ändert sich der Erfüllungskurs für Verpflichtungen in dieser Papiergattung um den Auf- oder Abschlag, welchen die Handelskammer, oder in deren Auftrag das Syndikat der beeidigten Wechselmakler für diesen Fall festsetzen wird.

b) Erfolgt eine solche Festsetzung nicht, oder will der Käufer nicht auf diese Weise regulieren, so muss er, wenn er das Bezugsrecht auszuüben wünscht, den Verkäufer schriftlich auffordern, die Bezugsstücke für Rechnung des Käufers zu beziehen, und jener ist alsdann verpflichtet, solchem Verlangen nachzukommen.

c) Ist das Bezugsrecht ausgeübt, so ist der Verkäufer berechtigt, dem Käufer die neu bezogenen Werte nach vorangegangener Ankündigung gegen Barzahlung zu liefern; macht er von diesem Rechte keinen Gebrauch, so hat der Käufer am Lieferungstag des ursprünglichen Geschäfts mit den alten auch die neuen Stücke von dem Verkäufer gegen Zahlung abzunehmen.

d) Enthält die Vertragssumme einen Teilbetrag, der zu gering ist, um das Bezugsrecht darauf geltend machen zu können, so gilt für diesen Teilbetrag der sub a erwähnte Auf- oder Abschlag.

e) Auch bei Prämiengeschäften (§ 16) gilt, falls es zur Lieferung kommt, der Absatz a.

Auf die Höhe der Prämie, des Reugeldes und der „Spannung“ (d. h. des Unterschiedes) zwischen den beiden Kursen der Stellage bleibt ein eintretendes Bezugsrecht immer ohne Einfluss, auch im Fall a.

§ 18. a) Im Falle der Zahlungseinstellung eines der beiden Kontrahenten ist der andere Kontrahent berechtigt, den laut Schluss festgesetzten Lieferungstermin als für beide Teile augen-

blicklich abgelaufen, also den Erfüllungstag als sofort eingetreten zu betrachten, und der zahlungsunfähig gewordene Kontrahent muss sich alsdann dem Kurse, zuzüglich resp. abzüglich der üblichen Maklergebühr, unterwerfen, der sich an der Börse, an welcher seine Insolvenz dem anderen Kontrahenten bekannt geworden ist, oder an der unmittelbar folgenden, durch die Durchschnittsnotierung im Oeffentlichen Börsenkursblatt ergiebt.

Dies bezieht sich auch auf Depotgeschäfte.

Laufende Prämiengeschäfte dürfen ebenfalls nach ihrem Tageswert verkauft, resp. gedeckt werden.

b) Wird das Geschäft auf solche Weise abgewickelt, so muss hiervon, bei Verlust des Rechtes auf diese zwangsweise Regulierung, dem zahlungsunfähig gewordenen Kontrahenten durch einen an dem Tage der Abwickelung der Post zu übergebenden eingeschriebenen Brief Mitteilung gemacht werden. Eine später etwa erfolgende Eröffnung des gerichtlichen Konkurses macht eine derartige Regulierung nicht rückgängig.

c) Hat bis zur Eröffnung des gerichtlichen Konkurses eine zwangsweise Regulierung nicht stattgefunden, so erfolgt die Regulierung lediglich nach den gesetzlichen Bestimmungen.

d) Die Zahlungseinstellung gilt als eingetreten, wenn der Betreffende: 1. den Antrag auf Konkurseröffnung über sein Vermögen bei Gericht stellt, 2. eine Exekution in sein Vermögen fruchtlos vollstrecken lässt, 3. gerichtlich oder aussergerichtlich Zahlungsstundung nachsucht, oder 4. wenn andere Umstände vorliegen, aus welchen erhellt, dass der Verpflichtete sich im Zustande der Zahlungsunfähigkeit befindet, insbesondere, wenn er fällige Zahlungsverpflichtungen nicht erfüllt.

§ 19. Giebt es von einer Effektengattung Stücke von verschiedenem Nennwerte, so gelten, falls nicht grosse und kleine Stücke im Oeffentlichen Kursblatt des Syndikats der beeidigten Makler verschieden notiert sind, für lieferbar: alle Stücke bis inkl. 5000 Mark, 2000 Gulden süddeutsch, 2000 Thaler, 4000 Franken, 500 Pfd. St., 2400 Piaster, ferner von: 200 bis 2000 österr. oder holländische Gulden, 500 bis 1000 Dollars, 200 bis 1000 Rubel. Für Ungar. Kronenrente 10 000er Stücke

besteht eine besondere Notiz im öffentlichen Börsen-Kursblatt und ist der Käufer daher nicht verpflichtet solche Stücke anzunehmen, wenn er nicht zu dieser besonderen Notiz gehandelt hat. — Bei einer Gesamt-Lieferung von Frcs. 100 000,— 5%iger Italienischer Rente entspricht es der Gepflogenheit Frcs. 10 000,— in kleinen Appoints, also auch in Stücken unter Frcs. 4000,— Kapital anzunehmen.

§ 20. a) Wertpapiere, welche nur mit einem Namen, ohne besondere Bemerkung beschrieben sind, werden für lieferbar erklärt. Firmenstempel werden in dieser Hinsicht einem Namen gleich erachtet.

b) Effekten, bei denen der unbedruckte Rand fehlt, aber die Einfassung eventuell Vignette und Souche unverletzt ist, sind lieferbar.

c) Effekten werden für nicht lieferbar erklärt, wenn sie in ekelhafter oder die Haltbarkeit des Papiers gefährdender Weise befleckt sind, oder wenn an denselben, beziehungsweise an deren Coupons, die nötigen Erfordernisse (z. B. Stempel, Nummer, Unterschriften) nicht vollständig vorhanden sind, oder wenn an denselben ein so grosses Stück fehlt, dass auf der betr. Stelle eine Ausserkurssetzung Platz gefunden haben, oder der Vermutung Raum gegeben werden könnte, es möchten Ausstreichungen oder andere Beschädigungen absichtlich weggeschnitten worden sein.

§ 21. a) Bei Lieferung von Effekten, die auf einen festen Zinsgenuss in Thalern, süddeutschen Gulden oder Reichswährung lauten, darf der zunächst fällige Zinscoupon fehlen, wenn er vom Betrage der Rechnung in Abzug gebracht wird.

b) Effekten, deren Coupons abgelaufen sind, können so lange ohne die neuen Coupons geliefert werden, als nicht Stücke mit neuen Coupons in genügender Anzahl in Umlauf sind.

c) Effekten, an welchen der nächstfällige Coupon durch einen gleichartigen ersetzt wurde, sind lieferbar. Der Ersatzcoupon, dessen Nummer auf der Nota besonders anzugeben ist, muss gleicher Art, gleichen Betrages und gleicher Verfallzeit sein und darf nicht zu einem bereits verlosten oder gekündigten

Stücke gehören; auch muss sich auf demselben der Firmastempel, oder deutliche Vermerk des Namens des Lieferers befinden.

Ausgenommen sind: 1. amerik. Bonds, bei denen diese Ersetzung nur in den letzten zwei Monaten vor dem nächsten Zinstermin zulässig ist; 2. Oesterr. Kreditaktien, da gerade bei diesen eine Uebereinstimmung mit Wien geboten erscheint, wo die Dividendenscheine die gleiche Nummer wie die Aktie selbst tragen müssen; 3. Notleidende Effekten.

§ 22. a) Bei Aktien, welche mit Dividendenscheinen versehen sind, werden letztere mit dem Tage des Ablaufs des betr. Verwaltungsjahres von den Aktien getrennt, und von diesem Tage ab verstehen sich alle in derartigen Effekten gemachten Geschäfte exkl. Dividende.

b) Hinsichtlich einzelner auswärtiger Aktien ist zur Erleichterung der Arbitrage festgesetzt, dass auch noch nach Ablauf des Verwaltungsjahres inkl. des betr. Dividendenscheines so lange gehandelt wird, bis nach Feststellung der Dividende die Abtrennung durch die Handelskammer oder in deren Auftrag durch das Wechselmaklersyndikat beschlossen wird; über solche Ausnahmen erlässt dieselbe Publikationen. Auch bei diesen Ausnahmen sind indes die laufenden Zinsen grundsätzlich nur vom Beginne des neuen Verwaltungsjahres an zu berechnen.

Das Syndikat der beeidigten Makler wird es sich angelegen sein lassen, dies bei solchen Papiergattungen (a und b) im Oeffentlichen Börsenkursblatt möglichst klar anschaulich zu machen. (§ 27 a.)

§ 23. Sind von einer Effektengattung neben den Interimsdokumenten auch schon definitive Titel (wirkliche Aktien oder Obligationen) in genügender Anzahl in Umlauf, so sind nur letztere lieferbar, wenn nicht besondere Vereinbarung stattfand.

Sind gleichzeitig schon voll einbezahlte und auch noch nicht voll einbezahlte Titel einer Effektengattung in Umlauf, so sind als Regel voll einbezahlte zu liefern, bezw. anzunehmen, wenn nicht anderes ausbedungen ist.

Ist aber nur eine von beiden Sorten im Oeffentlichen Börsenkursblatt notiert, so gilt diese als die lieferbare.

§ 24. Alle in deutscher Sprache von den befugten Behörden deutscher Staaten und Oesterreichs ausser und wieder in Kurs gesetzten (devinkulierten) deutschen und österr.-ungar. Inhaberpapiere sind lieferbar.

§ 25. Ausländische Effekten, mit Ausnahme der österreichisch-ungarischen (§ 24), mit Ausserkurssetzungen sind nicht lieferbar; in dieser Beziehung gelten als ausländische alle diejenigen Effekten, deren Aussteller ihren Gerichtsstand ausserhalb Deutschlands haben.

§ 26. Hat der Empfänger die Annahme der ihm gelieferten Werte nach Entscheidung der Handelskammer mit Unrecht beanstandet, so hat er den hieraus entstandenen Zinsenverlust zu tragen und eventuell die in § 13b erwähnte Konventionalstrafe zu zahlen.

§ 27. a) Als Norm für die Zinsberechnung bei Effekten gelten die im Kursblatte des beeidigten Wechselmaklersyndikats veröffentlichten Festsetzungen der Handelskammer.

b) Bei dieser Zinsenrechnung, wie auch bei Gelddarlehen, wird jeder Monat zu 30 Tagen gerechnet.

c) Bei Wechseln wird die Verfallzeit nach dem Kalender berechnet, bei der Zinsenberechnung hingegen jeder Monat zu 30 Tagen angenommen.

§ 28. a) Der Käufer von Wechseln in fremden Sprachen ist befugt, eine von dem Käufer als richtig zu vertretende deutsche Uebersetzung zu verlangen.

Ausgenommen hiervon sind Wechsel in dänischer, englischer, französischer, holländischer, italienischer, portugiesischer, spanischer und schwedischer Sprache.

b) Die Maximalbeträge der Wechselappoints, denen ein Einfluss auf Feststellung der Notierung in erster Linie gestattet ist, sind wie folgt normiert worden: für London 1500 Pfd. St., für Paris 25000 Frcs., für ital., schweiz. und belg. Plätze 15000 Frcs., für Holland und Wien 10000 fl., für Petersburg 5000 Rubel.

c) Alle Wechselnotizen für kurze Sichten, mit Ausnahme von St. Petersburg, dessen Notiz per 3 Wochen beibehalten

wird, verstehen sich per 8 Tage, und es gelten bis 14tägige Wechsel als kurz; die Differenz über 8 Tage ist zum Bankdiskontsatz des betr. Börsenplatzes zu berechnen, beziehungsweise nach den Angaben des Oeffentlichen hiesigen Börsenkursblattes.

(Nachtrag zu § 28c festgesetzt durch Handelskammerbescheid vom 4. April 1887.)

Der notierte Kurs für kurz New York gilt für 3 Tage Sicht. Alle Wechsel, welche nicht länger als 15 Tage Sicht sind, gelten für kurz. Der Zinsfuss zur Berechnung des Unterschiedes gegen 3 Tage Sicht ist bei jedem Schluss zwischen den Kontrahenten zu vereinbaren. Abschnitte von weniger als 200 Dollars oder mehr als 10000 Dollars, wie auch Wechsel mit festem Verfall, dürfen nur mit ausdrücklicher Zustimmung des Käufers geliefert werden; ohne diese sind sie nicht lieferbar. Verlangt der Käufer Sekunda oder Tertia, so hat er für diese den gesetzlichen Stempel zu tragen. (§ 9 des Wechselstempelgesetzes.)

d) Domizilwechsel braucht der Käufer nur zu nehmen, wenn sie ihm als solche verkauft wurden; namentlich sind Domizilwechsel auf das Ausland nicht lieferbar, wenn Wohnort des Bezogenen und Zahlort des Wechsels (Domizil) zu verschiedenen Staaten gehören.

§ 29. a) Ist bei Coupons nicht die Haftbarkeit für richtigen Eingang (wenn auch nur durch die Worte: „unter Garantie“) ausdrücklich bedungen, so haftet der Verkäufer nur für die Lieferung solcher Coupons, die nicht weniger wert sind, als alle anderen derselben Gattung.

b) Werden Coupons, welche nicht ausdrücklich ohne Garantie oder nach Mark per Stück, sondern auf Grund des Wechselkurses verkauft wurden, mit einem andern Nennwert eingelöst, als man zur Zeit des Abschlusses vermutete (z. B. Dividendenscheine oder Coupons, welche nicht nach ihrem vollen Nennwerte eingehen), so ist der Unterschied gegen den der Faktura zu Grunde gelegten Wert nachträglich bar auszugleichen.

c) Die mit der Bedingung der Haftbarkeit für richtigen Eingang verkauften Coupons sind mangels Zahlung 1. bei

europäischen Coupons innerhalb eines Monats, 2. bei russischen innerhalb zwei, 3. bei in New York zahlbaren Coupons innerhalb drei, und 4. bei sonstigen amerikanischen Coupons innerhalb vier Monaten nach dem Fälligkeitstermin zurück zu liefern.

Falls der Abschluss des betr. Geschäfts erst nach dem Verfalltag der Coupons vollzogen wurde, laufen diese Fristen vom ursprünglichen Erfüllungstag an.

Hamburgische Börsenordnung.*)

§ 1. Die Börsenordnung gilt für den Verkehr im Börsengebäude und für denjenigen Börsenverkehr des Kaffee-, Zucker- und Baumwollhandels, der ausserhalb des Börsengebäudes in den diesem Verkehr dienenden Räumen stattfindet.

§ 2. Die unmittelbare Aufsicht über die Börse (§ 1) liegt der Handelskammer als Börsenaufsichtsbehörde ob. Ihrer Aufsicht unterliegen auch die auf den Börsenverkehr bezüglichen Einrichtungen der Kündigungsbureaus, Liquidationskassen, Liquidationsvereine und ähnlicher Anstalten. Als solche Anstalten sind die Waren-Liquidations-Kasse und das Effekten-Liquidations-Bureau zu betrachten.

§ 3. Der Vorschlag von Mitgliedern des dem Bundesrat als Sachverständigenorgan dienenden Börsenausschusses steht der Handelskammer zu.

§ 4. Der Börsenvorstand hat in Bezug auf die Börsenleitung die Festsetzung von Geschäftsbedingungen und die Feststellung von Preisen die in dem § 8 Absatz 2, dem § 14 Absatz 2 und den §§ 16, 18, 30, 33, 35, 36 und 38 bezeichneten Aufgaben zu erfüllen. Er besteht aus 41 Personen und zerfällt in folgende Abteilungen:

1. Allgemeine Abteilung: Börsenkommission,
2. Abteilung für Wertpapiere, Wechsel, Geld und Edelmetall: Vorstand der Wertpapierbörse,

*) Gültig vom 1. Januar 1897.

3. Abteilung für Spiritus: Vorstand der Spiritusbörse,
4. „ „ Kaffee: „ „ Kaffeebörse,
5. „ „ Zucker: „ „ Zuckerbörse,
6. „ „ Baumwolle: „ „ Baumwollbörse.

Zu Mitgliedern der Allgemeinen Abteilung werden Mitglieder der Handelskammer, zu Mitgliedern der übrigen Abteilungen Angehörige der betreffenden Geschäftszweige ernannt. Die Ernennung erfolgt durch die Handelskammer zu Anfang jedes Jahres; die Ernannten bleiben bis zur nächstjährigen Ernennung im Amt. Scheidet in der Zwischenzeit ein Mitglied aus, so wird an seine Stelle für den Rest der Zeit ein anderes Mitglied ernannt.

Die Zahl der Mitglieder des Börsenvorstands beträgt bei der:
1. Allgemeinen Abteilung 5
2. Abteilung für Wertpapiere, Wechsel, Geld und Edelmetall 12
3. „ „ Spiritus 5
4. „ „ Kaffee 7
5. „ „ Zucker 7
6. „ „ Baumwolle 5

Die einzelnen Abteilungen wählen ihren Vorsitzenden und dessen Stellvertreter. Sie sind beschlussfähig, wenn mindestens die Hälfte der Mitglieder anwesend ist. Abstimmungen werden durch die einfache Mehrheit der Anwesenden entschieden; im Falle der Stimmengleichheit giebt bei Wahlen das Los, im übrigen die Stimme des Vorsitzenden den Ausschlag.

Der Vorsitzende der Börsenkommission ist zugleich Vorsitzender des gesamten Börsenvorstands. Auf diesen finden die Bestimmungen des Absatz 4 Satz 2 und 3 entsprechende Anwendung.

§ 5. Der Vorstand der Wertpapierbörse besteht aus 9 Personen, die am Handel in Wertpapieren, und 3 Personen, die am Handel in Wechseln, Geld oder Edelmetall beteiligt sind.

Die am Handel in Wertpapieren beteiligten 9 Personen bilden die Sachverständigen-Kommission für den Effektenhandel. Auf diese finden die Bestimmungen des § 4 Absatz 4 entsprechende Anwendung.

§ 6. Der Börsenvorstand und seine Abteilungen, die Sachverständigen-Kommission für den Effektenhandel, die Zulassungsstelle (§ 23) und das Ehrengericht (§ 20) sind verpflichtet, dem Staatskommissar von bevorstehenden Sitzungen Kenntnis zu geben. Die gleiche Verpflichtung liegt der Handelskammer ob, soweit sie in ihren Sitzungen als Börsenaufsichtsbehörde in Beratung zu treten beabsichtigt.

§ 7. Börsensekretäre (siehe § 37) sind die etwa vom Börsenvorstand dazu ernannten Personen.

§ 8. Die Börsenzeit in den dem allgemeinen Geschäftsverkehr dienenden Räumen des Börsengebäudes ist Werktags zwischen 1 Uhr 30 Minuten und 3 Uhr nachmittags.

Für den ausserhalb der in Absatz 1 genannten Räume stattfindenden Börsenverkehr wird die Börsenzeit durch die einzelnen Abteilungen des Börsenvorstandes bestimmt.

§ 9. Wer Werktags zwischen 1 Uhr 30 Minuten und 2 Uhr 15 Minuten in die dem allgemeinen Geschäftsverkehr dienenden Räume des Börsengebäudes eintritt, hat ein Sperrgeld von 30 Pfennig zu entrichten. Wünscht jemand während der Sperrzeit die gesperrten Räume zeitweilig zu verlassen, ohne bei der Rückkehr das Sperrgeld zahlen zu müssen, so hat er sich — doch nicht vor 1 Uhr 45 Minuten — am nordwestlichen Eingang abzumelden und ebendort wieder anzumelden.

Von der Verpflichtung zur Zahlung des Sperrgeldes sind die Mitglieder und Beamten der Handelskammer und der Staatskommissar befreit; desgleichen die Mitglieder des Börsenvorstandes sowie die Mitglieder von Verwaltungsbehörden und Gerichten, sofern sie ihre Befreiung durch Entrichtung von Marken, die von der Handelskammer ausgegeben werden, nachweisen.

§ 10. Das Börsengebäude ist an den Werktagen von morgens 8 bis abends 10, an den Sonn- und Festtagen von morgens 8 bis nachmittags 3 Uhr geöffnet. Der Zutritt zu den dem allgemeinen Geschäftsverkehr dienenden Räumen steht allen anständigen männlichen Personen frei, soweit sie nicht nach den Bestimmungen der §§ 14, 17 und 20 vom Börsenbesuch ausgeschlossen sind.

Der Zutritt zu den übrigen Räumen, in denen ein Börsenverkehr stattfindet, kann von den Eigentümern oder Mietern der Räume von besonderen Bedingungen, z. B. Mitgliedschaft bei einem bestimmten Verein oder Zahlung eines Geldbeitrags, abhängig gemacht werden.

§ 11. Zwischen 11 und 3 Uhr darf Werktags in den dem allgemeinen Geschäftsverkehr dienenden Räumen des Börsengebäudes nicht geraucht werden.

§ 12. An Sonn- und Festtagen ist der Geschäftsverkehr in sämtlichen Räumen des Börsengebäudes verboten.

Die Handelskammer ist befugt, an einzelnen Tagen aus besonderem Anlass die dem Geschäftsverkehr dienenden Räume des Börsengebäudes zu schliessen.

§ 13. Der Handelskammer steht die Verteilung der Plätze in den dem allgemeinen Geschäftsverkehr dienenden Räumen des Börsengebäudes zu; sie besorgt die Vermietung der Kontore und Sitzplätze. Sie vermietet Schränke und Briefkasten; zur Anbringung von solchen ist ihre Genehmigung erforderlich. Ohne ihre Genehmigung dürfen Anschläge weder angebracht noch entfernt werden.

§ 14. Vom Besuch aller dem Börsenverkehr dienenden Räume sind während der Börsenzeit ausgeschlossen:

1. Personen weiblichen Geschlechts;
2. Personen, welche sich nicht im Besitze der bürgerlichen Ehrenrechte befinden;
3. Personen, welche infolge gerichtlicher Anordnung in der Verfügung über ihr Vermögen beschränkt sind;
4. Personen, welche wegen betrügerischen Bankerotts rechtskräftig verurteilt sind;
5. Personen, welche wegen einfachen Bankerotts rechtskräftig verurteilt sind;
6. Personen, welche sich im Zustande der Zahlungsunfähigkeit befinden;
7. Personen, welche durch rechtskräftige oder für sofort wirksam erklärte ehrengerichtliche Entscheidung von dem Besuche einer Börse ausgeschlossen sind;

8. Personen, welche gemäss dem § 17 oder dem § 21 ihnen auferlegte Zahlung von Straf- und Sühnegeldern unterlassen.

Die Ausschliessung dauert in den Fällen unter 2, 3, 7 und 8 bis zur Beseitigung des Ausschliessungsgrundes; in dem Falle unter 6 bis zu dem Zeitpunkt, in dem die Börsenkommission (§ 4) den Nachweis für geführt erachtet, dass die Schuldverhältnisse sämtlichen Gläubigern gegenüber durch Zahlung, Erlass oder Stundung geregelt sind; in dem Falle unter 5 bis zu demselben Zeitpunkt, doch mindestens bis zum Ablauf von sechs Monaten, nachdem die Strafe verbüsst, verjährt oder erlassen ist. Personen, welche im Wiederholungsfalle in Zahlungsunfähigkeit oder in Konkurs geraten sind, bleiben mindestens ein Jahr lang ausgeschlossen. In dem Falle unter 4 ist der Ausschluss ein dauernder.

Gesuche um Ausnahmen von den Vorschriften über die Ausschliessung vom Börsenbesuche sind an die Handelskammer zu richten. Die Ablehnung eines Gesuchs durch die Handelskammer ist endgültig; befürwortet die Handelskammer seine Genehmigung, so hat sie diese beim Senat zu beantragen.

§ 15. Die Handelskammer hat Polizeigewalt in dem Börsengebäude. Sie ist befugt, zur Aufrechterhaltung der Ordnung und für den Geschäftsverkehr an der Börse (§ 1) Anordnungen zu erlassen.

§ 16. Die Handhabung der Ordnung liegt dem Börsenvorstand ob, und zwar für den Verkehr im Börsengebäude der Börsenkommission, für den ausserhalb des genannten Gebäudes stattfindenden Börsenverkehr des Kaffee-, Zucker- und Baumwollhandels den einzelnen Vorständen der Kaffee-, Zucker- und Baumwollbörse.

Die Börsenkommission erfüllt ihre Aufgabe mit Hülfe der von der Handelskammer angestellten Börsenbeamten; den Vorständen der Kaffee-, Zucker- und Baumwollbörse bleibt es überlassen, sich der Beihülfe geeigneter Personen zu bedienen.

Zur Handhabung der Ordnung gehört es, zu verhindern, dass sich Personen zu Zwecken einfinden, welche mit der Ord-

nung oder dem Geschäftsverkehr an der Börse unvereinbar sind.

§ 17. Personen, die der Börsenordnung, den Anordnungen der Handelskammer, des Börsenvorstandes oder der Börsenbeamten zuwiderhandeln, durch Lärm, Streit, Belästigung, Misshandlung oder auf andere Weise die Ordnung oder den Geschäftsverkehr an der Börse stören, können sofort aus den Börsenräumen entfernt und mit Verweis, Geldstrafe bis zu 600 Mark oder Ausschliessung von der Börse bis zu 3 Monaten bestraft werden.

Die Ausschliessung gilt für die Börsenzeit und erstreckt sich auf alle dem Börsenverkehr dienenden Räume; sie wird durch Anschlag in den Börsenräumen bekannt gemacht.

Die Strafgelder sind an die Handelskammer zu entrichten und werden von ihr zu gemeinnützigen Zwecken verwendet.

§ 18. Die sofortige Entfernung aus den Börsenräumen steht den in § 16 Absatz 1 bezeichneten Abteilungen des Börsenvorstandes, die Verhängung der Strafen ausschliesslich der Börsenkommission zu.

Die Bestrafung darf nicht eher erfolgen, als dem Beschuldigten Gelegenheit gegeben ist, sich mündlich zu verteidigen. Die Vorladung des Beschuldigten geschieht schriftlich; ist der Aufenthalt des Beschuldigten nicht bekannt, durch Anschlag in den Börsenräumen. Erscheint der Beschuldigte trotz der Vorladung nicht, so verliert er das Recht auf mündliche Verteidigung. Die Entscheidung wird dem Beschuldigten in schriftlicher Ausfertigung zugestellt.

§ 19. Gegen die Verhängung der Strafen findet innerhalb einer Frist von 3 Tagen die Beschwerde an die Handelskammer statt. Bei deren Entscheidung enthalten sich diejenigen Mitglieder der Abstimmung, die an dem Beschluss wegen Verhängung der Strafen beteiligt gewesen sind; ihre Anwesenheit bleibt hinsichtlich der Beschlussfähigkeit der Handelskammer ausser acht.

§ 20. Börsenbesucher, welche im Zusammenhang mit ihrer Thätigkeit an der Börse sich eine mit der Ehre oder dem An-

spruch auf kaufmännisches Vertrauen nicht zu vereinbarende Handlung haben zu Schulden kommen lassen, werden vom Ehrengericht zur Verantwortung gezogen.

Ehrengericht ist ein Ausschuss der Handelskammer, für den von dieser 5 Mitglieder und 5 Stellvertreter zu Anfang jedes Jahres ernannt werden.

Das ehrengerichtliche Verfahren richtet sich nach den §§ 11 bis 27 des Börsengesetzes vom 22. Juni 1896.

§ 21. Beleidigungen, Belästigungen und Thätlichkeiten an der Börse, die keine Störung der Ordnung oder des Geschäftsverkehrs hervorgerufen haben und nicht der ehrengerichtlichen Entscheidung unterliegen, können gemäss einem vom Vorsitzenden der Börsenkommission zu erlassenden Schiedsspruch gesühnt werden. Hierzu ist erforderlich, dass beide Parteien vorher dem Schiedsspruch sich unterwerfen und auf eine gerichtliche Verfolgung der Angelegenheit verzichten.

Sühnegelder sind an die Handelskammer zu entrichten und werden von ihr zu gemeinnützigen Zwecken verwendet.

§ 22. Die Börseneinrichtungen sind für den Handel in Waren, in Wertpapieren, Wechseln, Geld und Edelmetall, sowie in Schiffen, Grundstücken und Hypotheken, ferner für das Lagerungs-, das Beförderungs- und das Versicherungsgewerbe bestimmt; doch ist auch für andere Zweige der Thätigkeit die Benutzung der Börseneinrichtungen nicht ausgeschlossen.

§ 23. Die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel erfolgt durch die Zulassungsstelle (§ 24). Von deren Mitgliedern muss mindestens die Hälfte aus Personen bestehen, welche nicht ins Börsenregister für Wertpapiere eingetragen sind.

§ 24. Zulassungsstelle ist die Sachverständigen-Kommission für den Effektenhandel (§ 5), sofern sie der Bedingung des § 23 entspricht. Anderenfalls wird die Zulassungsstelle aus den Mitgliedern der Sachverständigen-Kommission und so viel anderen, nicht ins Börsenregister für Wertpapiere eingetragenen Personen zusammengesetzt, als zur Erfüllung der Bedingung erforderlich sind. Auf die Ernennung dieser Mitglieder finden die für die

Ernennung der Mitglieder der Sachverständigen - Kommission geltenden Vorschriften Anwendung.

Von der Beratung und Beschlussfassung über die Zulassung eines Wertpapiers zum Börsenhandel sind diejenigen Mitglieder der Zulassungsstelle ausgeschlossen, welche an der Einführung dieses Wertpapiers in den Börsenhandel beteiligt sind. Für die ausscheidenden Mitglieder sind Stellvertreter zu berufen, die für das laufende Jahr von der Handelskammer ernannt sind oder für den einzelnen Fall von ihr ernannt werden.

Der Vorsitz in der Zulassungsstelle wird von dem Vorsitzenden der Sachverständigen-Kommission für den Effektenhandel geführt, sofern dieser nicht gemäss der Bestimmung des Absatz 2 von der Beratung und Beschlussfassung ausgeschlossen ist.

§ 25. Wer für ein Wertpapier die Zulassung zum Börsenhandel und die amtliche Kursfeststellung beantragt, hat in der Regel für die Genehmigung des Antrags eine Gebühr an die Sachverständigen - Kommission für den Effektenhandel zu entrichten. Die Höhe der Gebühr wird von der Zulassungsstelle im einzelnen Falle festgesetzt, darf jedoch den Betrag von 500 Mark nicht übersteigen.

§ 26. Gegen die Entscheidungen der Zulassungsstelle findet die Beschwerde an die Handelskammer statt.

§ 27. Geschäfte in Wertpapieren, deren Zulassung zum Börsenhandel verweigert oder nicht nachgesucht ist, sind von der Benutzung der Börseneinrichtungen ausgeschlossen. Auch dürfen für solche Geschäfte, sofern sie an der Börse abgeschlossen sind, Preislisten (Kurszettel) nicht veröffentlicht oder in mechanisch hergestellter Vervielfältigung verbreitet werden.

Das Verbot der Veröffentlichung und Verbreitung von Preislisten (Kurszetteln) findet keine Anwendung:

1. auf Geschäfte in Wertpapieren, die nur deshalb nicht zum Börsenhandel zugelassen werden können, weil der dazu erforderliche Mindestbetrag des Kapitals nicht erreicht wird;
2. auf Geschäfte in Wertpapieren, für die an einer deutschen Börse eine amtliche Kursfeststellung stattfindet;

3. auf die üblicherweise von Zeit zu Zeit stattfindenden öffentlichen Versteigerungen von Anteilen gemeinnütziger Gesellschaften, Aktien von Versicherungs-Gesellschaften und anderen Wertpapieren;
4. auf Verkäufe von Wertpapieren, die zur Regelung von Erbschaften, Liquidationen, Zahlungseinstellungen, Konkursen oder zur Ausübung eines Pfandrechts vorgenommen werden.

In dem Falle unter 1 tritt die Ausnahmebestimmung nur auf Grund eines für jedes einzelne Wertpapier zu fassenden Beschlusses der Zulassungsstelle in Kraft.

§ 28. Geschäfte in Wertpapieren, welche zur öffentlichen Zeichnung aufgelegt werden, sind vor beendeter Zuteilung an die Zeichner von der Benutzung der Börseneinrichtungen ausgeschlossen. Auch dürfen für solche Geschäfte Preislisten (Kurszettel) nicht vor jenem Zeitpunkt veröffentlicht oder in mechanisch hergestellter Vervielfältigung verbreitet werden.

§ 29. Ueber die Zulassung von Waren und Wertpapieren zum Börsen-Terminhandel entscheidet die Handelskammer.

§ 30. Die Geschäftsbedingungen für den Terminhandel in Wertpapieren, Spiritus, Kaffee, Zucker und Baumwolle werden von den betreffenden Abteilungen des Börsenvorstands (§ 4) mit Genehmigung der Handelskammer festgesetzt.

§ 31. Wird die Zulassung von Waren oder Wertpapieren zum Börsen-Terminhandel nicht nachgesucht, so kann ein thatsächlich stattfindender Terminhandel von der Handelskammer untersagt werden.

Die Folge der Untersagung sowie der Verweigerung oder Zurücknahme der Zulassung ist, dass Termingeschäfte in den betreffenden Waren oder Wertpapieren, soweit sie sich in den für Börsen-Termingeschäfte üblichen Formen vollziehen, von der Benutzung der Börseneinrichtungen ausgeschlossen sind. Auch dürfen für solche Geschäfte, sofern sie im Inlande abgeschlossen sind, Preislisten (Kurszettel) nicht veröffentlicht oder in mechanisch hergestellter Vervielfältigung verbreitet werden.

Ein von der Mitwirkung der Börsenorgane unabhängiger Terminhandel ist von der Börse ausgeschlossen, soweit er sich in den für Börsen-Termingeschäfte üblichen Formen vollzieht.

§ 32. Eine amtliche Feststellung von Preisen (Kursen) findet statt für den Handel in Wertpapieren, Wechseln, Geld und Edelmetall und für den Terminhandel in Spiritus, Kaffee, Zucker und Baumwolle.

§ 33. Die Feststellung der Preise geschieht an allen Börsentagen. Ob sie täglich ein Mal oder mehrere Male und zu welcher Zeit sie vorzunehmen ist, bestimmt die betreffende Abteilung des Börsenvorstands.

§ 34. Es werden Preise festgestellt, zu denen an der Börse Geschäfte abgeschlossen sind („bz.“ = bezahlt) oder an der Börse gekauft oder verkauft werden konnte („B.“ = Brief, „G.“ = Geld).

§ 35. Die Feststellung der Preise erfolgt durch Mitglieder der betreffenden Abteilungen des Börsenvorstands. Die Abteilung bestimmt, wer von den Mitgliedern die Feststellung zu besorgen hat. Ist ein mit der Feststellung beauftragtes Mitglied verhindert, so hat es rechtzeitig für Stellvertretung zu sorgen.

§ 36. Zur Mitwirkung bei der Feststellung der Preise werden von der betreffenden Abteilung des Börsenvorstands Hilfspersonen bestellt und vom Vorsitzenden der Abteilung durch Handschlag zur Aufwendung aller Sorgfalt behufs richtiger Preisermittelung verpflichtet.

Die Namen der bestellten Hilfspersonen werden von der betreffenden Abteilung des Börsenvorstands bekannt gemacht.

§ 37. Bei der Feststellung der Preise darf ausser dem Staatskommissar, dem Börsenvorstand, den Börsensekretären (§ 7), den im § 36 bezeichneten Hilfspersonen und, sofern es sich um Waren handelt, den Mitgliedern der Interessentenvereine niemand zugegen sein.

§ 38. Die festgestellten Preise werden alsbald von der betreffenden Abteilung des Börsenvorstands durch Anschlag in den Börsenräumen und durch Ausgabe gedruckter Preislisten oder Veröffentlichung in einer oder mehreren Zeitungen bekannt gemacht.

§ 39. Im Handel mit Wertpapieren können zur Berücksichtigung bei der Kursfeststellung Kurse angemeldet werden von den Firmen, die in das von der Sachverständigen-Kommission für den Effektenhandel (§ 5) geführte Firmenregister der Hamburger Fondsbörse eingetragen sind. Für die Eintragung ist eine von der Sachverständigen-Kommission festzusetzende jährliche Gebühr zu entrichten.

§ 40. Es dürfen nur solche Kurse angemeldet werden, zu denen die Anmeldenden selbst mit anderen im Firmenregister der Hamburger Fondsbörse eingetragenen Firmen an der Börse während der Börsenzeit Geschäfte abgeschlossen oder abzuschliessen nach Möglichkeit versucht haben. Die Anmeldezettel müssen die Bezeichnung des Wertpapiers, die Bezeichnung „bz.“, „B.“ oder „G.“ (siehe § 34), die Angabe, ob ohne Maklergebühr oder zuzüglich oder abzüglich einer solchen gehandelt ist, und den Namen des Anmeldenden enthalten.

Bei Wertpapieren, die den Gegenstand des Börsen-Terminhandels bilden, dürfen für Geschäfte, deren Umsatz einen von der Sachverständigen-Kommission für den Effektenhandel festzusetzenden Mindestbetrag nicht erreicht, keine Kurse angemeldet werden. Bei anderen Wertpapi ren ist, sofern der Umsatz weniger als einen ebenfalls von der Sachverständigen-Kommission festzusetzenden Mindestbetrag ausmacht, der Anmeldung die Bezeichnung „Kl.“ (Kleinigkeit) zuzufügen. Die Kurse von Geschäften in kleinen Stücken sind in der Anmeldung mit der Bezeichnung „kl. St.“ zu versehen.

Wer unrichtige Kurse anmeldet oder sonstwie gegen die Bestimmungen der Absätze 1 und 2 verstösst, wird mit zeitweiligem oder dauerndem Ausschluss von der Berechtigung zur Anmeldung von Kursen bestraft. Ist der Verstoss unabsichtlich begangen, so kann statt der Strafe eine Verwarnung erteilt werden. Die Bestrafung und Verwarnung steht der Sachverständigen-Kommission für den Effektenhandel zu. Gegen ihre Entscheidungen findet die Beschwerde an die Handelskammer statt.

§ 41. Die Anmeldezettel sind in die dazu bestimmten Kasten zu legen. Die Sachverständigen-Kommission für den

Effektenhandel bestimmt die Zeit, in der die Kasten entleert werden.

§ 42. Zur Mitwirkung bei der Feststellung der Kurse werden solche im Firmenregister der Hamburger Fondsbörse eingetragenen Makler bestellt, die kein Arbitrage- oder Kommissionsgeschäft mit auswärtigen Börsen betreiben.

§ 43. Die Feststellung der Kurse erfolgt durch ein Mitglied der Sachverständigen-Kommission für den Effektenhandel auf Grund der gemäss den §§ 39 und 40 bewirkten Anmeldungen, der von den mitwirkenden Maklern vermittelten Geschäfte sowie etwaiger weiterer Ermittelungen.

Kurse, die gemäss dem § 40 Absatz 2 Satz 1 nicht hätten angemeldet werden dürfen, bleiben bei der Feststellung unberücksichtigt. Für Geschäfte mit einem kleinen Umsatz oder in kleinen Stücken ist gemäss dem § 40 Absatz 2 Satz 2 und 3 die Bezeichnung „Kl.“ oder „kl. St.“ den festgestellten Kursen zuzufügen, sofern nicht dieselben Kurse auch für andere Geschäfte in dem betreffenden Wertpapier festgestellt werden.

§ 44. Die am 18. Dezember 1891 mit Genehmigung des Senates von der Handelskammer erlassene Börsenordnung und die Bekanntmachung der Handelskammer vom 11. Juli 1885, betr. die Abmeldungen aus der Börse während der Börsensperre, werden aufgehoben.

§ 45. Diese Börsenordnung tritt am 1. Januar 1897 in Kraft.

ALPHABETISCHES SACH-REGISTER.

A.

Abendbörse 396 Anm.; in Frankfurt a. M. 557.
Abhandenkommen von Wertpapieren, dabei zu ergreifende Massregeln 365 ff. 387—389. Lieferbarkeit 469 vergl. Aufgebot und Vindikation.
Abschlagsdividende 80.
Abschreibungen in den Bilanzen der Aktiengesellschaften 381. 383. 2. Anm. 77.
Abtrennung von Zins- und Dividendenscheinen 489.
Abzüge von Coupons 91, s. a. Einkommen- und Gewinnsteuer.
Accept 122 s. Wechsel.
Affidavit 97 u. 99.
Agents de Change 203.
Agio 160.
Agiotage 160.
Akkreditive 57.
Aktie und Aktiengesellschaft 3. 43—78. Kursschwankungen 301 ff. Vergl. Bankaktien, Bilanz, Dividende, Eisenbahnaktien, Genussscheine, Industriepapiere, Namenaktlen, Versicherungsaktien.
Aktionär s. Verhaltungsmassregeln beim Erwerb und Besitz von Wertpapieren 368—369.
Al pari 160.
Alter Styl, Stückzinsenberechnung und usancemässige Zinstermine b. Effekten mit a. St. 180, in Frankfurt a. M. 188, bei Wechseln 135.

Al uso 58 I. Anm.
Amerika 121.
Amortisation (Tilgung) bei Pfandbriefen 22—24, bei Anleihen und Obligationen 100 ff., bei Aktien 107, vergl. Tilgung.
Amortisation im Sinne von Aufgebot s. daselbst.
Amortisationsfonds 103.
Amortisationsquote 109.
Amortisationszuschlag 110.
Amtlicher Kurszettel s. Kurszettel.
Ankündigung 252—253. 475. 571 ff., vergl. ansagen.
Anleiheformen 4 ff.
Annunität 37. 103, s. auch Tilgung.
Ansagen 571 ff.
Anschaffungsgeschäfte 337 ff.
Arbitrage 163. 237. 284. 295. 338—340.
Arrangement an der Wiener Börse 211—215.
Assekuranz s. Versicherungsgesellschaften.
Aufbewahrung von Effekten, 373 ff., vergl. Depot.
Aufgabe bei Zeitgeschäften 285. 327. 469—470.
Aufgebot abhanden gekommener Wertpapiere 83. 113.
Aufschwänzen 283.
Aufsichtsrat 80.
Aufsicht über die Börse 398 ff., 435.
Auslosung s. Verlosung.
Ausreichung neuer Couponbogen 86.
Ausser Notiz 167.
Ausser- und Inkurssetzung 112. 496 ff.
Auszahlungen an fremden Plätzen 485.
Auszahlung fälliger Coupons und Effekten 78 ff.
Auszahlungsbeträge. Die wirklichen A. der ausländischen Papiere 231.

B.

B. 162.
Baisse, Baissier 238, 267, 298.
Bankaktien 56 ff. 304.
Bankausweise 63. 295.

Bank des Berliner Kassenvereins 500—533.
Banknoten 61 ff.
Bankplätze 124, vergl. Wechsel.
Bankzinsfuss 65—66, vergl. Diskont.
Barprämie 261.
Baubanken 68.
Bauzinsen 47.
Bears 239.
Berliner Börse 161 ff. Makler-Ordnung 426 ff. Börsen-Ordnung 435 ff. Bedingungen f. d. Geschäfte an d. Berl. B. 466 ff. Usancen 482 ff
Berliner Kassenverein s. Bank des B. K.
Beschädigte Wertpapiere 492 ff.
Bestens 164 ff.
bez., bz. oder auch nur b. 162. bz. B. 162.
Bezugsrechte 302. 480.
Bilanz 383, Anm. bei Versicherungsgesellschaften 76 ff.
Blanko-Blankoverkäufe s. Decouvert.
Bodenkreditbanken 21 ff.
Bons du Trésor 9.
Bordereau 81, 332.
Börse, Entstehung, Bedeutung und Organisation 393—398, Aufsicht über dieselbe 398 ff. Ausschliessung von derselben 401. 440.
Börsenausschuss 400.
Börsengesetz 398—426.
Börsenordnung, allgemeine Bestimmungen 400—402, Börsenordnung für Berlin 435—466, für Frankfurt a. M. 554—564, für Hamburg 580.
Börsenpreis, Feststellung desselben 406 ff. 424. 439 ff. 449 ff. 456.
Börsenregister 418 ff.
Börsenschlüsse in Wien 211.
Börsensteuer 189. 334 ff. (Reichsstempelabgaben) in Frankreich 207, in Oesterreich 216.
Börsenterminhandel 417 ff. 456.
Börsenvorstand 436 ff. Geschäftsordnung des Börsenvorstandes zu Berlin 453 ff.
Briefkurs 162.

Bulls 239.
Bundesrat 408. 411 ff.
Buoni del Tessoro 9.

C.*)

Cable transfer 129.
Caduciert, Caducierung 364.
Cents im Reportgeschäft 273.
Cessionen bei Namenaktien 493.
Check 59. 130. 131. 485, vergl. Kassenverein und Giro-Effekten-Depot.
Constitutum possessorium 312.
Corner 283.
Coulisse an der Pariser Börse 203.
Coupons 12. 78—100, Verjährung fälliger Coupons 114 ff. 337. Usancen in Berlin 488.
Couponbogen, Ausreichung neuer 86.
Couponstempelgebühr 93.
Couponverjährung s. Verjährung.

D.

Darlehns-Geschäfte 486.
Decouvert 239. 289. 290 Anm. 298.
Delkredereprovision 316. 320.
Deport 244. 271. 277, vergl. Report und Prolongation.
Depositalzinsen 111.
Depositengeschäft 58.
Depotgesetz 321—326.
Designationen 82.
Detachierung 181—182, vergl. Coupon und Dividendenschein sowie Berliner Usancen S. 489 ff.
Dette flottante 7.
Dette fondée 4.
Deutsches Reich, Verwaltung der Staatsschulden 16.
Devinkulierung s. Vinkulierung.
Devisen 126 ff. 136. 482—485.
Differenzgeschäfte 239, Klagbarkeit bei D. 253.

*) Artikel, welche man unter C. nicht findet, wolle man unter K. suchen.

Disagio 160.
Disziplinarverfahren gegen Kursmakler 434.
Diskonten 124 ff., vergl. Berliner und Frankfurter Usancen.
Diskontosatz 292—295.
Discount in London 196.
Dividende und Dividendenscheine 3 (bei Eisenbahnpapieren 47), 78—100, Detachierung in Berlin 181/182, in Frankfurt a. M. 188, im Auslande 230. 337 Anm.
Domizilwechsel 122. 124. 143. 151. 484.
Dont 255, in Frankfurt a. M. 261.
Doppelkurse 170.
Dreimänner-Kommission 459.
Durchschnittskurse s. Mittelkurse sowie Zwangsregulierung.

E.

Ecart 257.
Effekten, allgemeines s. Wertpapiere.
Effekten-Giro-Depot s. Giro-Effekten-Depot.
Effekten-Societät 557.
Effektenstempel in England 199, in Frankreich 206, in Oesterreich 216, in Deutschland 334—337.
Ehrengericht 402—406. 445.
Eigentümliche Fonds 21.
Einführung (Emission) neuer Werte s. Subskriptionen.
Einheitsbeträge bei Zeitgeschäften 165. 203. 211. 242—243.
Einheitskurse resp. Einheitsberechnungen 229 Anm.
Einkommensteuer von Effekten (Couponsteuer) s. unt. Coupons 91—100.
Einschreibesystem 14.
Einsperren s. Aufschwänzen.
Eintrittsrecht des Kommissionärs als Selbstkontrahent 311. 424.
Eisenbahnpapiere 43 ff. Auflösung einer Eisenbahngesellschaft 54. 300. 303.
Emissionssperre 362.
Empfangsbeläge s. Lieferzettel.
England Einkommensteuer und Affidavit 99, Londoner Börse 194.
Enteignungsverfahren beim Bau von Eisenbahnen 45.

Erfüllungsort 466 ff., Frankfurt a. M. 567 ff.
Erfüllungstag 472 ff. 477. 567 ff.
Erneuerrngsfonds 48 und 49.
Erscheinen, Geschäfte per Erscheinen bei neuemittierten Papieren 177. 411.
Erster Kurs 165.
etw. = etwas bei der Kursnotiz 163.
Exchequer Bills 9. 194.
Exekution s. Zwangsregulierung.
Expropriation s. oben Enteignungsverfahren.

F.

Façon 173. 265.
Festes Geld 285. 348—349.
Feststellung der Kurse s. Kursnotiz.
Fest und offen 266.
Fixen 239.
Fixgeschäft, fixe Lieferung 252.
Floating debt 7.
Fonds 3, vergl. Staatspapiere.
Franko Zinsen (resp. inkl. Zinsen) gehandelte Papiere 179. 188. 193. 219.
Frankfurt a. M. Wechsel 146, Börsenverkehr 186—191, Prämiengeschäfte 261, Nochgeschäfte 266, Lombardgeschäfte 350. Maklerordnung 546 ff. Börsen-Ordnung 554 ff. Geschäftsordnung für den Börsen-Vorstand 564 ff. Usancen 567 ff.
Frankreich s. Paris.
Freier Verkehr 164. 167 Anm., 176.
Fremde Wechsel s. Devisen.
Frühbörse 396 Anm.
Fundet debt. 4.
Fundierte Schuld 4.
Fusion 51.

G.

G. 162. G. u. f. 560.
Garantie des Staates bei Eisenbahn - Aktien 48, bei Eisenbahn-Obligationen 55.

Garantie-Konsortium 304 Anm.
Geldkurs 162.
Gelddarlehen 486, s. festes Geld, tägliches Geld, Ultimogeld, Reportgeschäft u. Lombardgeschäfte.
Geldmarkt 277. 282. 291—295.
Geldsorten. Usancen in Berlin 487, in Frankfurt a. M. 567.
Generalversammlung 282. 385.
Genussscheine 107.
Geschäftsberichte von Aktiengesellschaften 385.
Geschäftsordnung für den Vorstand der Fondsbörse zu Berlin 453 ff., für die Zulassungsstelle an der Börse zu Berlin 460 ff., für den Börsenvorstand der Börse zu Frankfurt a. M. 564 ff.
Gestohlene Effekten s. Abhandenkommen von Wertpapieren.
Gewinnsteuer in Österreich - Ungarn 42, in Russland 96, in Italien 96.
Gezogene Stücke s. Verloste Effekten.
Giro bei Wechseln 122.
Giro-Effekten-Depot 513—533.
Giroverkehr 59, bei der Bank des Berliner Kassenvereins 500 ff.
Glatt prolongieren 272.
Glatt stellen bei Zeit- und Prämiengeschäften 240. 284.
Goldbewegung 295.
Goldmünzen 487.
Grand Livre 12.
Grosse Buch der Staatsschuld 4. 12.
Grosse Stücke, Lieferbarkeit 496.
Grundentlastungs-Obligationen 33.
Grundrentenablösungs-Schuldbriefe 33.
Grüner Check 519. 528.

H.

Hamburg Wechsel 152, Börsenverkehr 191, Kurtage 193.
Hamburgische Börsen-Ordnung 580—591.
Hände (Wien) 214.
Hauptverwaltung der Staatsschulden 15.
Hausse, Haussier 238. 267. 298.

Hereingeben, hereinnehmen s. Prolongation.
Heuergeschäft 39.
Hypothekenaktienbanken 21 ff. 70.
Hypothekenbriefe, Hypothekenzertifikate s. Pfandbriefe der Hypothekenaktienbanken.

I.

Indossament bei Wechseln 122. 489. 493.
Industriepapiere 72—78. 305.
Inkassogeschäft 57.
Inkasso- und Giro-Verkehr in Berlin 500 ff.
Inhaberpapiere 11.
In Kost geben, nehmen 271 Anm.
Inskriptionen 12.
Interimsscheine 362/363.
Italien. Steuerabzüge 96, Affidavit 97, Verjährung fälliger Coupons und Effekten 120.

J.

Junge Aktien vergl. Bezugsrechte und Kapitalserhöhung.
Juxtenbuch 492 Anm.

K.

Kapitalanlage s. Verhaltungsmassregeln für Erwerber und Besitzer von Wertpapieren 368—389.
Kapitalrentensteuer in Russland 96.
Kartelle 298.
Kassageschäfte 236. 472 ff.
Kassakurse 167 ff.
Kassenscheine im Depositenverkehr 58.
Kassenverein s. Bank des Berliner Kassenvereins.
Kl. 590.
Kleinbahnen 43.
Kl. f. 173.
Kl. Stücke 590.
Kollektiv-Skontro 247, vergl. Frankfurt a. M.
Kommanditieren 68 Anm.
Kommission s. Provision.

Kommissionär und Kommissionsgeschäft, Aufträge und Widerruf 306, Erfüllung der abgeschlossenen Geschäfte 309, der K. als Selbstkontrahent (Art. 360 HGB.) 311. 422, Innehaltung der Preislimiten 314, vom K. zu indossierende Wechsel 318, Eintritt des Konkurses 319/320, Provision 320, Depositen und Depotgesetz 321 ff., Bestimmungen des Börsengesetzes 422—424. 425.
Kommunalkreditgeschäft 71.
Konsolidation 7.
Kontokorrentverkehr 59.
Kontremine, Kontremineur 239. 289.
Konversion 6., bei Pfandbriefen 23.
Konvertierungsprämie 6.
Konzertzeichner 362.
Kost, in K. geben, nehmen 271 Anm.
Kraftloserklärung s. Amortisation, sowie Aufgebot und Caduzierung.
Kreditbanken 67 ff.
Kreisobligationen 3.
Kursmakler 161. 406 ff. 426—435. 546—554.]
Kursnotiz in Prozenten und pro Stück 160. 162 ff., Ultimokurse 163, Kassakurse 167, Kursberechnung 174/175, bei neuemittierten Papieren 176, in Frankfurt a. M. 186 ff. 558 ff., in Hamburg 191 ff., in London 194, in Paris 200, in Wien 209, Berechnung des Wertbetrages der Papiere nach dem Kurse 224 ff. Unterschied in der Berechnung der Kurse an den verschiedenen Börsen 229.
Kursschwankungen 286—305.
Kurswert 159.
Kurszettel 160/162. 177, unbefugte Veröffentlichung 425. 451, amtlicher K. in Frankfurt 554.
Kurtage bei Wechseln 145, in Berlin 182, in Frankfurt a. M. 189, in Hamburg 193, in London 199, in Paris 208, in Wien 216, bei Lombarddarlehen 351.
Kündigung bei Zeit- und Prämiengeschäften s. Ankündigung und ansagen.

Kündigungsrecht der Gläubiger von Anleihen und Obligationen 4. 6. 10, bei Pfandbriefen 19 und 20.
Kurze Wechsel s. Devisen und Wechsel.

L.

Landeskulturrentenbriefe 35.
Landrentenbriefe 33.
Landschaften 17.
Lange Wechsel s. Devisen und Wechsel.
Laufende Zinsen s. Stückzinsen.
Liberierte Aktien 363.
Liebhaber 239.
Lieferbarkeit von Effekten in Berlin 492 ff.
Lieferbarkeit von Wechseln in Berlin 482—485.
Lieferungsgeschäfte 246.
Lieferungs-Ort oder Zeit s. Erfüllungsort.
Lieferzettel resp. Empfangsbeläge bei der Ultimoregulierung 543 ff., s. a. Hände und Tickets.
Limitierte Aufträge 164.
Limitum 164.
Liquidation der Zeitgeschäfte in Berlin, Frankfurt a. M. und Hamburg 246—253, in London 197, in Paris 205—220, in Wien (Arrangement) 213—215, Liquidation von Zeitgeschäften in Wechseln in Berlin 136, s. a. Liquidationsverein 533—546.
Liquidationsbureau 246.
Liquidationskurse 247—250. 271. 275.
Liquidationsverein für Zeitgeschäfte in Berlin 246. 533—546.
Litera 53.
Lombardierung von Effekten 344, Lombardbedingungen der Reichsbank 351, Verzeichnis der bei der Reichsbank beleihbaren Effekten 356 ff.
London 194.
Lotterieanleihen 4. 36 ff. 379.
Lotterielose 341.

M.

Makler s. Kursmakler.

Maklerbanken 69. 164.
Maklergebühr s. Kurtage.
Maklergruppen 161.
Maklerkammer 428 ff. 546 ff.
Maklerordnung für Berlin 426, für Frankfurt a. M. 546—554.
Maklerwesen 406 ff.
Mantel bei Wertpapieren 494.
Medio, Mediogeschäfte s. London und Paris.
Metageschäfte 338.
Minimalbeträge bei Zeitgeschäften 165. 203. 211. 242—243.
Mitte bei Prämiengeschäften 258, bei Stellagen 262 und 265.
Mittelkurs 162 Anm.
Mittelsichten 132.
Montanwerte (Bergwerks- und Hüttenaktien) s. Industriepapiere.
Mortifikation, mortifiziert 365 s. Aufgebot.

N.

Nachforderung oder Nachlieferung s. Nochgeschäfte.
Namen-Aktien und Obligationen 9 ff. 72. 493.
Nebenplätze (der Reichsbank) 125.
Nennwert (Nominalbetrag) 159.
Nichterfüllung s. Zwangsregulierung.
Nicht vollgezahlte Aktien (Stückzinsen) 223, Kursberechnung 225.
Nochgeschäft 265—266.
Nominalwert s. Nennwert.
Normativbestimmungen f. d. preuss. Hypothekenbanken 25 ff.
Noten- oder Zettelbanken 56. 58 ff.
Notendeckung 63.
Noteneinlösung 62.
Notensteuer 64.
Nummernaufgabe bei gekauften Wertpapieren s. Depot-Gesetz und Giro-Effekten-Depot.
Nummernverzeichnis s. Bordereau.

O.

Obligationen 3. 54 ff., vergl. Pfandbriefe und Prioritäten.
Oesterreich, Lotterieanleihen und Gewinnsteuer 41 und 42, Einkommensteuer 92, Couponstempelgebühr 93, Ver-

jährung fälliger Coupons und Effekten 117, Börsensteuer 216, Stempel auf ausl. Effekten 216.
Offener Markt s. Freier Verkehr.
Opposition s. Zahlungssperre.

P.

P. 162.
Pari 160.
Parikurse bei ausländischen Wertpapieren s. Reduktionsnormen.
Paris 200, Effektenstempel 206, Börsensteuer 207, Kurtage 208.
Parquet an der Pariser Börse 203.
Partial-Hypothekaranweisungen 8.
Partial-Obligationen 11.
Passwort bei Deponierung von Wertpapieren 374.
Pfandbriefe der Hypothekenaktienbanken 21 ff.
Pfandbriefe, landschaftliche 17 ff.
Pfennigbeträge, Abrundung der 225. 491.
Pfuschmakler 326 Anm.
Platzwechsel 122.
Porteur, au porteur-Papiere s. Inhaberpapiere.
Posten bz. 170.
Posttage 136.
Prämienanleihen s. Lotterieanleihen.
Prämiengeschäfte in Berlin 254—266, in Frankfurt a. M. 261, in Paris 204—205.
Prämien bei Versicherungsgesellschaften 74 ff.
Premium in London 196.
Preussen, Staatsschuldbuch 12 ff., Verwaltung der Staatsschulden 15 und 16, Eisenbahnabgabe 50, Verjährung fälliger Coupons und Effekten 116, s. ferner Landschaften, sowie Rentenbanken, Hypothekenbanken und Normativbestimmungen.
Prioritäts-Aktien s. Stammprioritäten.
Prioritäts-Obligationen 54 ff.
Privatdiskonto 124. 487.
Prolongation von Zeitgeschäften 267—286, echte und unechte P. 268, Steuerpflichtigkeit 275. 344.

Promessen (bei Lotterieanleihen) 39.
Promessengeschäft 39.
Prospekt 361. 413—416. 463 ff.
Provisionsberechnung in Berlin 184—186.

Q.

Quittungsbogen s. nicht vollgezahlte Aktien.

R.

Ratengeschäfte in Losen 40.
Realkredit 70.
Reduktionsnormen für die Umrechnung fremder Valuten in Berlin 177, in Frankfurt a. M. 187, in Hamburg 192, in London 195, in Paris 201.
Reichsbank 62—66, Abschlagsdividende 80, Diskontosätze 292—294, Lombardbedingungen 351, Verzeichnis der beleihbaren Effekten 356.
Reichsschatzbillets 9.
Reichsschuldenverwaltung 16.
Reichsstempelabgaben auf Effekten 334, Befreiungen 335, Genussscheine 337, Schlussscheine 337, Lotterielose 341.
Rentenanleihen 4.
Rentenbanken 33 ff.
Rentenbriefe 33 ff.
Report 244. 271. 277.
Reportgeschäft 268 ff., Mittel zur Geldbeschaffung 277, Stempelpflichtigkeit 344.
Reservefonds 48. 380 ff. Anm.
Restdividende s. Superdividende.
Restriktionen 294.
Reugeld bei Prämiengeschäften 254.
Rimesse 122.
Rückprämie s. Prämiengeschäfte.
Russland, Kapitalrentensteuer 96, Verjährung fälliger Coupons und Effekten 119.
Russische Zollcoupons 233. 488.

S.

Salinenscheine 8.

Schatzanweisungen 8. 126.
Schatzkammerscheine 9.
Schatzscheine 4. 7.
Schieben, Schiebung s. Prolongation.
Schlusskurse 166.
Schlussnoten oder Schlussscheine, Ausstellung und Austausch derselben in Berlin 326, Formulare zu den Schl. 329, Frist zur Ausstellung von Schl. bei Prolongationen 331 Anm.
Schlussnotenstempel 337, Ermässigung im Arbitrageverkehr 338—339.
Schwache Hände 283.
Schwänze 283.
Schwebende Engagements 181—182. 489 ff.
Schwebende Schuld 4. 7.
Schwedische Papiere, Verjährungsfrist 121.
Scrips in London 196.
Seehandlung 347.
Selbstkontrahenten, Selbstkontrahieren 311. 424.
Semestralbilanz 304.
Sensale s. Kursmakler.
Sensarie s. Kurtage.
Serien (in Russland) 9.
Serien und Serienlose 39, Zinsberechnung bei denselben 491.
Sicherheitsfonds (bei Landschaften) 21.
Skontrobogen 246. 533 ff. 542 ff.
Solawechsel bei Versicherungsgesellschaften 74. 468.
Solidarhaft 17.
Sonntagsbörse 396 Anm.
Sorten s. Geldsorten.
Souche 492.
Spannung s. Stellage.
Spitzen s. Bezugsrechte.
Staatsanleihen oder Staatspapiere 3. 4—16, Ursachen der Kursschwankungen 299.
Staatskommissar 399. 403 ff. 429—435.
Staatsschuldbuch 12 ff.

Stadtobligationen 3.
Stammaktien der Eisenbahnen 52.
Stammprioritäten 52.
Stellage oder Stellgeschäft 262—265.
Stellgeld s. Stellage.
Stellvertreter von Kursmaklern 427.
Stempel auf Schlussnoten s. Schlussnotenstempel.
Stempel auf Wertpapiere s. Effektenstempel.
Stempel bei Ausser- und Inkurssetzungen 496.
Stichcoupon 87.
Stichtag 237.
Stillhalten s. Stellage.
Stocks 12.
Stückemangel 239. 289. 298, vergl. Decouvert.
Stückzinsen (laufende, aufgelaufene Zinsen) 178—181. 217, bei nicht vollgezahlten Aktien 223. 490/491.
Subskriptionen und Einzahlungen auf neue Papiere 361. 385 ff.
Superdividende 80. 107, vergl. Detachierung.

T.

Tafelgeschäft s. Wechsler.
Tagesprämien 260.
Tägliches Geld 348. 486.
Talon 86.
Tilgung von Anleihen 100 ff.
Tilgungsfonds s. Amortisationsfonds.
Tilgungsquote s. Amortisationsquote.
Tilgungszuschlag s. Amortisationszuschlag.
Titres au porteur 14.
Titres mixtes 14.
Titres nominatifs 12.
Trassant, Trassat, trassieren 122.
Tratte 122.

U.

Uebernahmsmakler 326.
Uebertragungen 489.
Ueberweisungen 327. 467 (§ 3). 568 (§ 10).

Ultimogeld 285.
Ultimokurse 163 ff.
Ultimogeschäfte s. Zeit- und Lieferungsgeschäfte.
Ultimoliquidation s. Liquidation der Zeitgeschäfte.
Umlaufssteuer (in Frankreich) 207, (in Italien) 97.
Umrechnungskurse s. Reduktionsnormen.
Ungarn, Verjährung fälliger Coupons und Effekten 119. 91 ff.
Unifizierung 7.
Usancemässige Einheitsbeträge s. Einheitsbeträge.
Usancemässige Zinsen s. Stückzinsen.
Usancen der Fondsbörse zu Berlin 161 ff. 482—50, der Börse zu Frankfurt a. M. 186 ff. 567—580, der Hamburger Börse 191 ff., der Londoner Börse 194 ff., der Pariser Börse 200 ff., der Wiener Börse 209 ff.
Uso 567.

V.

Valutacoupons 233.
Valutengeschäft 60.
Vereinigte Staaten, Verjährung von Coupons uud Effekten 121.
Verhaltungsmassregeln für Erwerber und Besitzer von Wertpapieren 368—389.
Verjährung fälliger Coupons und Effekten 114.
Verleitung zu Börsengeschäften 425.
Verlosbare Anleihen s. Tilgung.
Verlosung (Tilgung) von Wertpapieren 100 ff., Verjährung der verlosten Wertpapiere 114 ff.
Verlosungen s. Lotterieanleihen.
Verlust von Wertpapieren s. Abhandenkommen und Aufgebot.
Verpfändung s. Lombardierung.
Versicherung gegen Kursverlust bei Auslosungen 376—377.
Versicherungs-Aktien und -Gesellschaften 73. 468. 489.
Versorgung von Wertpapieren s. Prolongation und Report.
Verwaltung von Wertpapieren s. Depotgesetz.
Verwaltung der Staatsschulden 15 und 16.
Vignette der Wertpapiere 492.
Vindikation 82—85. 366.

Vinkulieren vergl. Ausser- und Wieder-In-Kurssetzen.
Vorkonzession bei Eisenbahnen 44.
Vorprämie s. Prämiengeschäfte.

W.

W. 162.
Wechsel (Solawechsel 74), Allgemeines 122, Inländische W. 123, Fremde Wechsel (Devisen) 126, Usancen in Berlin 482—485.
Wechselkurse 295.
Wechselstempel 125. 140—142. 150. 155. 333—334.
Wechseltage 136.
Wechsler und Wechselstube 60 Text und Anm. 185. 236. 309.
Weisser halber Bogen s. Mantel.
Weisser Rand bei Wertpapieren 492.
Wertpapiere 3 ff.
Widerruf 167.
Wiederinkurssetzung s. Ausserkurssetzung.
Wien 209, Börsensteuer 216, Stempel auf ausl. Effekten 216, Kurtage 216.
Wochenausweise der Notenbanken 63.

X.

X. d. — x. int. (in London) 198.

Z.

Zahlungssperre 82. 84.
Zeitgeschäfte 237—254. 417 ff. 467 ff., vergl. Lieferungsgeschäfte.
Zettelbanken s. Notenbanken.
Zinspapiere 3.
Zinsschein 12, vergl. Coupon.
Zinsen s. Stückzinsen.
Zinsleiste s. Talon.
Zollcoupons s. Russische Zollcoupons.
Zulassung zum Börsenbesuch 440 ff.
Zulassungsstelle für Wertpapiere zum Börsenhandel 362, 408 ff. 446. Geschäftsordnung für die Z. an der Börse zu Berlin 460 ff.
Zwangsregulierung 470. 473 ff., bei Zahlungseinstellung 479.

Druck von Trowitzsch & Sohn, Berlin SW., Wilhelmstr. 29.

Hand- und Hülfsbücher für Bankiers und Kapitalisten.

Coupon-Warner

für

Deutschland und Oesterreich

von

W. L. Hertslet.

Dreizehnte Auflage.

1897/1898.

Preis: gebunden 2 Mark.

Der „Coupon-Warner" ist mit peinlichster Gewissenhaftigkeit bearbeitet und enthält ein Verzeichnis aller in Berlin und sonst in Deutschland, sowie in Oesterreich vorkommenden Coupons, welche 1) entweder wertlos oder augenblicklich notleidend sind; 2) auf illegalem Wege in Umlauf gekommen sind; 3) nicht mit dem vollen darauf gedruckten Betrage zur Zahlung kommen; 4) auf Thaler lauten und nunmehr statt im Verhältnis von 1 Thlr. = 3 Mark Gold nur im Verhältnis von 2 Thlr. = 3 fl. Silber = 6 Kronen (österreichisch) eingelöst werden; 5) von Fälschern nachgeahmt worden sind; und 6) bei denen sonst irgend etwas für einen jeden Kassierer wichtiges zu bemerken ist.

Das neue

Börsensteuer-Gesetz

vom 27. April 1894.

(Gesetz über die Reichsstempelabgaben.)

Textausgabe

mit

Ausführungsvorschriften, Einleitung, Erläuterungen, Tabellen und Sachregister.

Unter Benutzung der amtlichen Materialien

für den praktischen Gebrauch herausgegeben

von

A. Eschenbach

Rechtsanwalt am Kgl. Kammergericht.

Preis 1 Mark.

Verlag der Haude & Spener'schen Buchhandlung (F. Weidling), Berlin.

Verlag der Haude & Spener'schen Buchhandlung (F. Weidling), Berlin.

Die kaufmännische Arbitrage.

Eine Sammlung
von
Notizen und Usancen sämtlicher Börsenplätze der Welt
für den praktischen Gebrauch
von
Otto Swoboda.

Neunte vollständig umgearbeitete und verbesserte Auflage
bearbeitet von
Adolf Sandheim.

Preis: gebunden 12 Mark.

Kürzlich ist die neue Auflage des in den weitesten kaufmännischen Kreisen wohlbekannten klassischen Handbuches in gänzlicher Umarbeitung und vornehmster Ausstattung erschienen. In demselben sind insbesondere die Regeln und die Kunst des Wert-Ausgleichungsgeschäftes zwischen den verschiedenen Ländern und Weltteilen bis ins Kleinste behandelt. Nicht weniger als 63 Länder und Plätze sind zur Darstellung gelangt unter Zusammenstellung aller Momente, die hierbei für den praktischen Arbitrageur oder für den, der sich über die betreffenden Verhältnisse unterrichten will, von Wichtigkeit erscheinen. Seit der letzten Redaktion des Buches (März 1889) sind an allen Börsenplätzen so viele durchgreifende Aenderungen in den Usancen vorgenommen worden, wie nicht in dem ganzen Jahrzehnt vorher. Hierzu kamen die durch den Preissturz des Silbers hervorgerufenen Verschiebungen in den Münzverhältnissen, sowie die Einführung neuer Währungen in den verschiedenen Ländern, endlich die mannigfachen Steuergesetze, die bekanntlich dem Arbitragegeschäft in Deutschland, Frankreich, Italien und Oesterreich ganz andere Formen aufgezwungen haben. Das Buch, dessen Widmung der kaiserliche Präsident des Reichsbankdirektoriums Exc. Koch angenommen hat, wird in der neuen Auflage seinen alten Freundeskreis noch erweitern und sich von besonderem Werte für alle diejenigen erweisen, welche sich dem Arbitrage-Geschäft widmen wollen.

Verlag der Haude & Spener'schen Buchhandlung (F. Weidling), Berlin.

Alljährlich Ende Juli erscheint und ist durch jede Buchhandlung zu beziehen:

Saling's Börsenjahrbuch.

(Saling's Börsenpapiere II. [finanzieller] Teil.)

Ein Handbuch für Bankiers und Kapitalisten.

Bearbeitet
von
W. L. Hertslet.

Umfang etwa 100 Bogen = 1600 Seiten.
Preis: geb. 10 Mark.

Ueber das Werk schreibt der **„Deutsche Reichs-Anzeiger“:**

„Das in seiner Art einzige und an Reichhaltigkeit, Vielseitigkeit und Gewissenhaftigkeit der Angaben von keinem ähnlichen Nachschlagebuch übertroffene Werk enthält alle notwendigen und erwünschten Belehrungen, die dem Fachmann, dem Bankier oder Bankbeamten, dem Juristen, dem Privat-Kapitalisten bei der Beobachtung des Börsengeschäfts im Ganzen oder bei dem einzelnen Geschäft in Wertpapieren ein Nachschlagebuch überhaupt darzubieten vermag. Saling's Börsenjahrbuch hat sich wegen seiner klaren, vorurteilslosen und übersichtlichen Darstellung längst in allen Bank- und Börsengeschäften als unentbehrlich bewiesen und ist allen ähnlichen Arbeiten überlegen, weil die Gegenstände, die es behandelt, über den Rahmen anderer Nachschlagebücher weit hinausreichen.“

BSB Bayerische StaatsBibliothek
MDZ Münchener DigitalisierungsZentrum Digitale Bibliothek

Saling, August

Saling's Börsen-Papiere

Bd.: 1. Die Börse und die Börsengeschäfte / bearb. von Adolf Sandheim. - 7.
, neu bearb. Aufl. - 1897. -

1897

Bamberg, Staatsbibliothek -- Oec.p.o.161-c
urn:nbn:de:bvb:12-bsb11844951-6